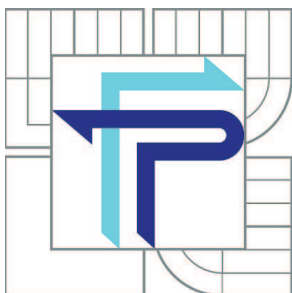


VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ
BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ
ÚSTAV MANAGEMENTU

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT
INSTITUTE OF MANAGEMENT

ZHODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU A NÁVRHY NA ZLEPŠENÍ

EVALUATION OF COMPANY FINANCIAL PERFORMANCE AND PROPOSALS OF
IMPROVEMENT

DIPLOMOVÁ PRÁCE
MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE
AUTHOR

Bc. LENKA ZACHOVALOVÁ

VEDOUCÍ PRÁCE
SUPERVISOR

doc. Ing. ROMANA NÝVLTOVÁ, Ph.D.

BRNO 2010

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Zachovalová Lenka, Bc.

Řízení a ekonomika podniku (6208T097)

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č.111/1998 o vysokých školách, Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně a Směrnicí děkana pro realizaci bakalářských a magisterských studijních programů zadává diplomovou práci s názvem:

Zhodnocení finanční situace podniku a návrhy na zlepšení

v anglickém jazyce:

Evaluation of Company Financial Performance and Proposals of Improvement

Pokyny pro vypracování:

Úvod a cíle práce

Popis podniku

Teoretická východiska finanční analýzy

Analýza finanční situace podniku

Návrhy opatření ke zlepšení finančního zdraví

Závěr

Seznam odborné literatury:

BLAHA, Z.S., JINDŘICHOVSKÁ, I. Jak posoudit finanční zdraví firmy. 3. rozšířené vydání. Praha: Management Press, 2006, 196 s. ISBN 80-7261-145-3.

KISLINGEROVÁ, E. a kol. Manažerské finance. 2. vydání. Praha: C.H.Beck, 2007, 800 s. ISBN 978-80-7179-903-0.

KOVANICOVÁ, D. Abeceda účetních znalostí pro každého. XVII. aktualizované vydání. Praha: Polygon, 2007, 420 s. ISBN 978-80-7273-143-5.

MRKVIČKA, J., KOLÁŘ, P. Finanční analýza. 2. přepracované vydání. Praha: ASPI, Institut Stavů účetních, 2006, 228 s. ISBN 80-7357-219-2.

Vedoucí diplomové práce: doc. Ing. Romana Nývltová, Ph.D.

Termín odevzdání diplomové práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2009/2010.

L.S.

PhDr. Martina Rašticová, Ph.D.
Ředitel ústavu

doc. RNDr. Anna Putnová, Ph.D., MBA

V Brně, dne 06.05.2010

Anotace

Tato diplomová práce je zaměřena na komplexní posouzení finanční situace společnosti Lázně Poděbrady, a.s. v letech 2004 – 2008. V teoretické části práce je popsána problematika finanční analýzy a v praktické části je provedena finanční analýza vybrané společnosti. V závěrečné části práce jsou uvedeny vhodné návrhy na zlepšení finanční situace společnosti.

Annotation

This master's thesis is focused on the complete financial situation assessment of the company Lázně Poděbrady, a.s. in years 2004 – 2008. The theoretical part describes an issue of financial analysis and the practical part contains financial analysis of this company. The last part includes suitable suggestions for improvement of financial situation of the company.

Klíčová slova

Finanční analýza, finanční situace podniku, rozvaha, výkaz zisku a ztráty, cash flow, rozdílové ukazatele, poměrové ukazatele, rentabilita, aktivita, likvidita, zadluženost, soustavy poměrových ukazatelů, pohledávky.

Keywords

Financial analysis, financial situation of the company, balance sheet, income statement, cash flow, differential indicators, ratio indicators, profitability, activity, liquidity, indebtedness, system of ratio indicators, receivables.

Bibliografická citace

ZACHOVALOVÁ, L. *Zhodnocení finanční situace podniku a návrhy na zlepšení*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2010. 135 s. Vedoucí diplomové práce doc. Ing. Romana Nývltová, Ph.D.

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci Zhodnocení finanční situace podniku a návrhy na zlepšení vypracovala samostatně pod vedením doc. Ing. Romany Nývtové, Ph.D. a uvedla v seznamu literatury všechny použité literární a odborné zdroje.

V Brně dne 12. 5. 2010

vlastnoruční podpis autorky

Poděkování

Na tomto místě bych ráda poděkovala doc. Ing. Romaně Nývltové, Ph.D. za cenné připomínky a odborné rady při zpracovávání této diplomové práce.

OBSAH

ÚVOD A CÍLE PRÁCE.....	10
1 POPIS PODNIKU	12
1.1 Základní údaje	12
1.2 Historie a současnost	14
1.3 Hlavní akcionáři, vztahy s propojenými osobami.....	15
1.4 SWOT analýza	16
2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA FINANČNÍ ANALÝZY	17
2.1 Předmět a cíl finanční analýzy.....	17
2.2 Uživatelé finanční analýzy.....	18
2.3 Zdroje informací pro finanční analýzu.....	20
2.3.1 Rozvaha.....	21
2.3.2 Výkaz zisku a ztráty.....	23
2.3.3 Cash flow	23
2.3.4 Příloha k účetní závěrce.....	24
2.3.5 Výroční zpráva	24
2.4 Metody finanční analýzy	25
2.4.1 Fundamentální analýza podniku.....	25
2.4.2 Technická analýza podniku.....	26
2.5 Horizontální analýza.....	28
2.6 Vertikální analýza.....	29
2.7 Analýza rozdílových ukazatelů.....	31
2.8 Analýza poměrových ukazatelů.....	32
2.8.1 Ukazatele rentability.....	33
2.8.2 Ukazatele aktivity.....	36
2.8.3 Ukazatele likvidity.....	38
2.8.4 Ukazatele zadluženosti.....	39

2.9 Analýza soustav ukazatelů	42
2.9.1 Pyramidové soustavy ukazatelů	43
2.9.2 Bankrotní modely	45
2.9.2.1 Altmanovo Z-skóre	46
2.9.2.2 Indexy důvěryhodnosti (indexy IN)	48
2.9.2.3 Tafflerův model	50
2.9.3 Bonitní modely	50
2.9.3.1 Kralickův Quicktest	51
2.9.3.2 Index bonity	52
2.9.3.3 Tamaraho model	53
3 ANALÝZA FINANČNÍ SITUACE PODNIKU	56
3.1 Analýza stavových ukazatelů	56
3.1.1 Horizontální analýza rozvahy	56
3.1.2 Vertikální analýza rozvahy	60
3.2 Analýza tokových ukazatelů	65
3.2.1 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	65
3.2.2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	68
3.2.3 Horizontální analýza cash flow	69
3.3 Analýza rozdílových ukazatelů	70
3.4 Analýza poměrových ukazatelů	74
3.4.1 Ukazatele rentability	74
3.4.2 Ukazatele aktivity	78
3.4.3 Ukazatele likvidity	81
3.4.4 Ukazatele zadluženosti	82
3.5 Analýza soustav ukazatelů	85
3.5.1 Du Pont diagram	85
3.5.2 Altmanovo Z-skóre	87
3.5.3 Indexy IN	89
3.5.4 Kralickův Quicktest	91
3.5.5 Index bonity	92
3.6 Souhrnné zhodnocení finanční situace podniku	93

4 NÁVRHY OPATŘENÍ KE ZLEPŠENÍ FINANČNÍHO ZDRAVÍ	97
ZÁVĚR.....	107
SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	108
SEZNAM GRAFŮ	112
SEZNAM OBRÁZKŮ	113
SEZNAM TABULEK	114
SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK	115
SEZNAM PŘÍLOH.....	117

ÚVOD A CÍLE PRÁCE

„Řídit firmu znamená především spravovat její finance. Rozumět finančním závislostem a zajistit finanční zdraví firmy. K tomu jak se správně rozhodovat v oblasti financí slouží finanční analýza.“ [24]

V současné době vzrůstá význam finanční analýzy a stává se nezbytným nástrojem finančního řízení společností v tržních ekonomikách. Jejím hlavním úkolem je podávat informace o finančním zdraví společnosti. Jednotlivé činnosti společnosti jsou sice zobrazeny ve finančním účetnictví, to však samo o sobě žádné zhodnocení společnosti neposkytuje. Je tedy třeba provést finanční analýzu na základě těchto účetních dat. [24] Analýza se soustřeďuje na jednotlivé činnosti společnosti a zabývá se zejména měřením efektivnosti využívání ekonomických zdrojů, rozpoznáváním nevyužitých rezerv či volbami a zdůvodněním optimálních rozhodování. [29]

Do popředí se začínají dostávat místo manažerů obchodníků a stratégů manažeri zaměřeni na řízení nákladů a ekonomickou stabilizaci společnosti. Jedním z nástrojů používaným ke zjišťování těchto skutečností je právě finanční analýza. Jelikož manažeri rozhodují ve společnosti neustále, měla by být finanční analýza prováděna průběžně, minimálně jednou do roka.

Při řízení podniku někteří manažeri podceňují význam finanční analýzy, nevidí její přínosy a považují ji za zbytečnou zejména v situacích, kdy podnik bezproblémově funguje, vytváří zisk a má dostatek peněz. Dobrý manažer by si však měl být vědom skutečnosti, že společnost je třeba průběžně analyzovat a to i v těch nejúspěšnějších obdobích a dbát na růst efektivnosti a tím vytvářet dobrou pozici pro horší období, neboť nic netrvá věčně. [35]

Hlavním cílem mé diplomové práce “Zhodnocení finanční situace podniku a návrhy na zlepšení” je na základě zhodnocení finanční situace zvoleného podniku uvést návrhy vhodných opatření, která povedou ke zlepšení finančního zdraví podniku.

Tohoto cíle je možné dosáhnout prostřednictvím několika dílčích kroků. Nejprve je nutné získat určité teoretické poznatky týkající se finanční analýzy z odborné literatury. Dále je třeba se detailně seznámit s finanční situací podniku, kterou je nutné následně analyzovat. Na základě provedené finanční analýzy budu moci zhodnotit finanční situaci tohoto podniku a identifikovat jeho slabé stránky, které by v budoucnu mohly způsobovat určité problémy, a silné stránky, o které se naopak bude moci opřít. Poté uvedu návrhy opatření a doporučení, která povedou ke zlepšení finančního zdraví podniku.

Diplomová práce je rozdělena na několik dílčích částí, přičemž v první části „popis podniku“ jsou uvedeny základní charakteristiky a informace o vybraném podniku. V teoretické části jsou shrnuty poznatky týkající se finanční analýzy, přesněji její předmět a cíle, uživatelé, zdroje informací a jednotlivé metody. V následující části je provedena finanční analýza včetně zhodnocení finanční situace podniku. A v závěrečných částech práce jsou pak formulovány návrhy a doporučení na zlepšení finančního zdraví podniku na základě provedené finanční analýzy a identifikace slabých a silných stránek podniku.

V prvních částech diplomové práce byla použita metoda rešerše a komparativní metoda odborné literatury a dalších informačních zdrojů nutných ke zpracování této práce. V praktické části jsou aplikovány jednotlivé metody finanční analýzy, mezi které patří zejména horizontální a vertikální analýza, analýza rozdílových ukazatelů, analýza poměrových ukazatelů a analýza soustav ukazatelů. Výstupem mé diplomové práce jsou návrhy opatření a doporučení na zlepšení budoucího finančního zdraví podniku.

1 POPIS PODNIKU

1.1 Základní údaje

Obchodní firma:	Lázně Poděbrady, a.s.
Sídlo:	Poděbrady, Jiřího náměstí 39, PSČ 290 33
Právní forma:	Akciová společnost
Datum vzniku společnosti:	30. 4. 1992
Identifikační číslo:	451 47 833
 Základní kapitál:	 138 473 000,- Kč
Akcie:	138 472 ks akcie na majitele ve jmenovité hodnotě 1 000,- Kč v zaknihované podobě; 1 ks akcie na jméno ve jmenovité hodnotě 1 000,- Kč v zaknihované podobě.

Statutární orgán – představenstvo:

předseda představenstva:	Ing. Jiří Odcházal
místopředseda:	Prof. MUDr. Milan Šamánek
člen představenstva:	Ing. Antonín Surka

Dozorčí rada:

předseda dozorčí rady:	Prof. Ing. Jaromír Veber
členové dozorčí rady:	Ing. Jaroslav Čepek Petr Bareš [38]

Předmět podnikání

Hlavní oblastí činnosti společnosti je poskytování *lázeňské péče a komerční činnosti*. *Lázeňská činnost* zahrnuje léčení, ubytování a stravování. *Komerční činnost* je tvořena celou řadou činností, mezi které patří především:

- komerční stravování (restaurace a kavárny) a ubytování;
- kultura, kongresy a školení;
- prodej zboží;

- pronájem, doprava;
- prádelna, lékárna;
- solárium, solná jeskyně a vibrosauna.

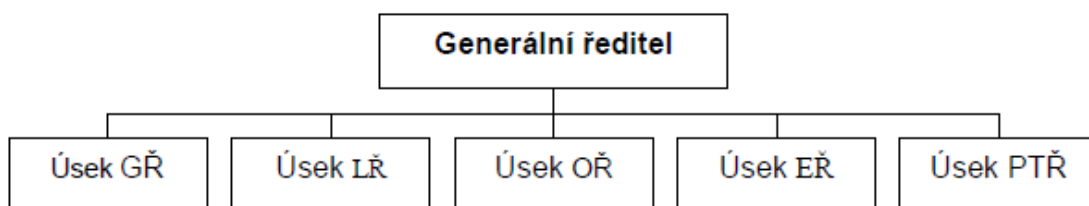
Mezi další podnikatelské aktivity společnosti se řadí zejména:

- kosmetické a masérské služby;
- hostinská činnost;
- pekařství a cukrářství. [39]

Organizační struktura

Společnost Lázně Poděbrady, a.s. v současnosti zaměstnává 347 zaměstnanců, kteří jsou rozmístěni v rámci následující organizační struktury.

Obrázek č. 1: Organizační struktura společnosti Lázně Poděbrady, a.s.



Zdroj: Výroční zpráva společnosti Lázně Poděbrady, a.s. za rok 2008

Úsek generálního ředitele - sekretariát, podatelna, organizačně-správní referát;

- referát pro jakost, oddělení personální.

Úsek lékařského ředitele - oddělení lékařů, oddělení zdravotních sester, oddělení FBLR.

Úsek obchodního ředitele - oddělení ubytování, oddělení stravování;

- oddělení obchodu a marketingu.

Úsek ekonomického ředitele - oddělení informační soustavy;

- referát hospodářské strategie.

Úsek provozně technického ředitele - oddělení opravy a údržby;

- oddělení energetiky a vodohospodářství;
- oddělení výpočetní techniky;
- středisko MTZ, referát BOZP, PO, doprava.

Vývoj počtu zaměstnanců společnosti Lázně Poděbrady, a.s. v letech 2004 – 2008 znázorňuje níže uvedená tabulka č. 1, která také obsahuje podrobné informace o počtech zaměstnanců v rámci jednotlivých úseků společnosti.

Tabulka č. 1: Vývoj počtu zaměstnanců (2004 – 2008)

	2004	2005	2006	2007	2008
THP + management	37	38	38	37	37
- z toho řídící pracovníci	7	7	7	7	7
zdravotní úsek	110	119	105	105	113
stravovací úsek	100	110	96	90	89
ubytovací úsek	58	63	61	59	56
technický úsek	62	59	55	52	52
zaměstnanci celkem	367	389	355	343	347

Zdroj: Vlastní zpracování¹

1.2 Historie a současnost

Počátky lázeňství města Poděbrady spadají do roku 1905, kdy byl na vnitřním nádvoří zámku objeven silný pramen minerální vody. Následně byly dokázány jeho léčebné účinky na některé choroby díky vysokému obsahu oxidu uhličitého. Historickým okamžikem byl pak rok 1908, kdy tehdejší kníže Hohenlohe na základě této významné události nechal slavnostně vysvětit Knížecí lázně a tím započala lázeňská sezóna ve městě Poděbrady a nový „zlatý věk“ města. V průběhu let lázně vzkvétaly a postupně měnily svoje vlastníky. Během II. světové války však došlo k jejich útlumu.

Nová éra lázeňství přišla se změnou režimu po roce 1989, kdy v roce 1992 vznikla akciová společnost Lázně Poděbrady, která navázala na dlouholetou tradici akciové společnosti z první republiky.

Lázně Poděbrady, a.s. poskytují lázeňskou péči dospělým nemocným převážně s chorobami srdce a cév a v současné době jsou jedinými lázněmi v ČR, které umožňují

¹ Zpracováno dle výročních zpráv společnosti Lázně Poděbrady, a.s. za období 2004 – 2008

tzv. časné rehabilitace po srdečních operacích, neboli přímo překlad z lůžka kardiochirurgických klinik. Dále provádí lázeňskou léčebnou péči nemocným s diabetem mellitem (cukrovkou) díky specializované ambulanci s velmi dobrou pověstí. Také léčí nemocné s postižením pohybového aparátu.

Z rehabilitačních procedur je možné využít různé pohybové aktivity (cvičení v tělocvičně, trénink na rotopedu či cvičení v bazénu). Nejvíce oblíbenými lázeňskými procedurami jsou všechny druhy koupelí, zejména v přírodní uhličitě minerální vodě, perličkové koupele či podvodní masáže. V rámci tradičních lázeňských procedur jsou prováděny všemožné druhy masáží (klasické, reflexní či lymfatické), elektroléčba, parafinové a rašelinové obklady, inhalace a mnoho dalších.

V současnosti mají lázně kolem 800 lůžek pro léčbu a rekreaci klientů a to jak tuzemských, tak i zahraničních, kterých rok od roku přibývá (zejména z německy, rusky a arabsky mluvících zemí). K tomu přispívá nejen dlouholetá tradice lázní, ale i charakter města (historické centrum města obklopené parky, četné možnosti pro zábavu, sportování a turistiku). [32]

1.3 Hlavní akcionáři, vztahy s propojenými osobami

Hlavním akcionářem společnosti Lázně Poděbrady, a.s. je dle výpisu ze Střediska cenných papírů Ing. Jiří Odcházal, který vlastní 77 % základního kapitálu společnosti, tj. 106 684 ks akcií. Dalším významným podílníkem je Městský úřad Poděbrady, jemuž náleží 5 % majetku společnosti, tj. 6 924 ks akcií.

Společnost Lázně Poděbrady, a.s. je společností s většinovým podílníkem a je ovládanou osobou. Ovládající osobou je Ing. Jiří Odcházal. Dalšími propojenými a zároveň řízenými osobami jsou Výstaviště Lysá nad Labem, spol. s r.o., společnost Linea Expo, a.s. a Jiří Odcházal - JOLY. Vlastníkem nebo většinovým podílníkem těchto společností je Ing. Jiří Odcházal, MBA, PhD. a jejich hlavní podnikatelskou činností je:

- koupě zboží za účelem dalšího prodeje a prodej;
- poskytování služeb - realizace výstav, veletrhů, interiérů a exteriérů. [39]

1.4 SWOT analýza

Na základě SWOT analýzy je možné identifikovat silné a slabé stránky společnosti a zároveň její příležitosti a hrozby. Společnost by se měla snažit eliminovat tyto slabiny a hrozby, neboť by mohly v budoucnu způsobovat určité problémy, a snažit se maximálně využít svých silných stránek a příležitostí. SWOT analýza společnosti Lázně Poděbrady, a.s. je zobrazena v následujícím obrázku č. 2.

Obrázek č. 2: SWOT analýza společnosti Lázně Poděbrady, a.s.

Silné stránky	Slabé stránky
<ul style="list-style-type: none">- více než 100letá tradice;- jediné Centrum časné rehabilitace v České republice;- existence solné jeskyně;- kvalifikovaný personál včetně jazykové vybavenosti (čeština, slovenština, angličtina, ruština);- příjemné lázeňské prostředí a okolí;- strategická poloha uprostřed ČR a navíc poblíž Prahy;- rozvinutá infrastruktura města;- dobrá dopravní dostupnost.	<ul style="list-style-type: none">- omezená zahraniční klientela (pouze z některých zemí);- klienti převážně střední a starší generace;- nádraží daleko od lázeňských domů;- nedostatek parkovacích míst.
Příležitosti	Hrozby
<ul style="list-style-type: none">- postupně se zhoršující zdravotní stav obyvatelstva;- trend „zdravý životní styl“;- budování image společnosti (dobré reference od klientů).	<ul style="list-style-type: none">- změny ve financování zdravotní péče;- platební nekázeň zdravotních pojišťoven;- úsporná opatření ze strany pojišťoven (snížení návrhové části o 2 %);- dopady finanční krize;- zavedení regulačních poplatků;- poškození image společnosti (špatné reference od nespokojených klientů).

Zdroj: Vlastní zpracování

2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA FINANČNÍ ANALÝZY

2.1 Předmět a cíl finanční analýzy

Pokud chce jakákoliv společnost, ať už se jedná o drobného podnikatele či velkou firmu, dosáhnout úspěchu v současném vysoce konkurenčním prostředí, musí znát svoji skutečnou finanční situaci. A právě tyto informace je možné získat prostřednictvím finanční analýzy podniku. [36]

Existuje celá řada definic pro pojem „finanční analýza“. Asi nejvýstižnější definice nám říká, že „finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, které jsou obsaženy především v účetních výkazech.“ [11] Zaměřuje se na hodnocení finanční minulosti, současnosti a předpokládané budoucnosti podniku. Hlavním smyslem resp. cílem finanční analýzy je seznámit se s finančním zdravím podniku a zjistit jeho slabé stránky, které by v budoucnu mohly způsobovat určité problémy, a silné stránky, o které se naopak společnost bude moci opřít a stavět na nich. [3] Poté je možné na základě informací získaných z finanční analýzy vyvodit určité závěry o celkovém hospodaření a finanční situaci společnosti a to vše pak slouží jako podklad pro rozhodování managementu společnosti. [12]

Počátky finanční analýzy souvisejí se vznikem peněz a lze tedy konstatovat, že finanční analýza je tak stará jako samotné peníze. Samozřejmě se nejednalo o finanční analýzu v takové podobě, jak ji známe dnes.

Zemí původu finanční analýzy jsou Spojené státy americké. Na počátku se jednalo pouze o teoretické práce a až postupem času došlo k aplikaci do praxe. Prakticky je používána finanční analýza již po několik desetiletí, přičemž její podoba resp. struktura se měnila v souvislosti s dobou, ve které byla užívána. Nejdříve se zjišťovaly pouze absolutní změny v účetních výsledcích a postupem času také likvidita a schopnost podniku přežít na základě analýzy rozvahy a výkazu zisku a ztráty.

V České republice se poprvé objevil pojem finanční analýza přesněji „analýza bilanční“ na počátku minulého století ve spise prof. dr. Pazourka „Bilance akciových

společností“. Po druhé světové válce se objevuje dnes již obecně známý pojem „finanční analýza“, kterého se u nás začíná hojně používat teprve po roce 1989.

Finanční analýza má dlouhodobou tradici v zemích s rozvinutou tržní ekonomikou a stala se nedílnou součástí řízení společnosti. Také v České republice je finanční analýza velmi používaným a oblíbeným prostředkem pro hodnocení ekonomické situace společnosti.

Cíle finanční analýzy podniku jsou zejména následující:

- analyzovat dosavadní vývoj podniku;
- porovnat výsledky analýzy v prostoru;
- dát k dispozici informace pro rozhodování do budoucnosti;
- analyzovat možnosti budoucího vývoje a vybrat nejlepší možnost;
- posoudit vlivy vnějšího a vnitřního prostředí podniku;
- analyzovat vztahy mezi jednotlivými ukazateli (pyramidální rozklady);
- interpretovat výsledky včetně návrhů na zlepšení. [12]

2.2 Uživatelé finanční analýzy

Finanční analýza poskytuje informace o finanční situaci podniku. A právě o tyto informace se zajímají mnohé subjekty, které mají různý vztah resp. kontakt vůči danému podniku. Každý z těchto subjektů má specifické zájmy a požadavky a zaměřuje se pouze na ty informace, které jsou pro něj ve vztahu k danému podniku stěžejní a důležité. U některých je tato skutečnost zřejmá na první pohled, u jiných není tak evidentní, ale spíše skrytá. I přes tyto různorodé potřeby informací jednotlivých skupin uživatelů je možné konstatovat, že všechny tyto skupiny se v různých měrách zajímají zejména o následující skutečnosti, tedy jaká je:

- výnosnost neboli rentabilita společnosti;
- platební schopnost neboli krátkodobá likvidita společnosti;
- hospodářská a finanční stabilita neboli dlouhodobá solventnost společnosti. [3]

Existuje velké množství uživatelů finanční analýzy a je možné je rozdělit do dvou následujících skupin:

1. externí uživatelé

- investoři (akcionáři a ostatní poskytovatelé kapitálu);
- banky a jiní věřitelé;
- stát a jeho orgány;
- obchodní partneři (zákazníci a dodavatelé);
- konkurence aj.

2. interní uživatelé

- zaměstnanci;
- manažeři;
- odboráři.

Investoři se zajímají o finanční informace podniku ze dvou hlavních důvodů: investičního a kontrolního. V prvním případě, tj. *investiční důvod*, jde o získání dostatečného množství informací jako podklad pro rozhodnutí, zda do podniku investovat či nikoliv, kdy investor porovnává výši výnosů s mírou rizika. V druhém případě, tj. *kontrolní důvod*, je provedena následná kontrola a investor se zajímá o hospodaření podniku s prostředky, které mu poskytl.

Banky a jiní věřitelé se zaměřují na informace o bonitě podniku, kdy zkoumají strukturu majetku, finanční zdroje jeho krytí a výsledek hospodaření. Na základě výsledků analýzy se pak rozhodují, zda podniku poskytnou úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek.

Stát a jeho orgány zkoumají finanční informace o podnicích zejména kvůli plnění daňových povinností, rozdělování finančních výpomocí (dotace či subvence), kontrole podniků se státní majetkovou účastí či podniků se státní zakázkou a statistikám.

Obchodními partnery jsou dodavatelé a zákazníci. *Dodavatelé* se soustředí na schopnost podniku hradit své závazky, tedy na jeho solventnost, likviditu a zadluženost.

A odběratelé (zákazníci) se zajímají o finanční situaci dodavatele. To platí především u dlouhodobých obchodních vztahů, neboť v případě bankrotu dodavatele by mohli mít problémy se zajištěním bezproblémového chodu vlastní výroby z důvodu chybějících surovin.

Konkurence srovnává svoje výsledky s informacemi obdobných podniků či celého odvětví. Snaží se odhalit jejich slabé a silné stránky a na základě toho pak posilovat svoje postavení na daném trhu.

Zaměstnanci mají samozřejmě zájem na prosperitě podniku, kde pracují, neboť tato skutečnost pro ně znamená jistotu pracovního místa a mzdy. Mnohdy bývají navíc také motivováni různými odměnami například podíl na výsledku hospodaření apod.

Manažeři využívají výsledky finanční analýzy pro finanční řízení podniku. Mají přístup k veškerým informacím o podniku, tj. i k těm neveřejným. Znají tedy pravdivý obraz situace v podniku a na základě těchto znalostí a skutečností následně provádí všechna svá rozhodnutí. [4]

Výčet výše uvedených uživatelů finanční analýzy není zcela úplný a existuje i celá řada dalších uživatelů např. daňoví poradci, analytici, makléři i nejširší veřejnost.

2.3 Zdroje informací pro finanční analýzu

Pro provedení kvalitní finanční analýzy je třeba velkého množství dat a informací z nejrůznějších informačních zdrojů. Tato data však musejí být pravdivá a zobrazovat skutečný stav v podniku, neboť ani za použití sebelepších metod a technik založených na nepravdivých informacích nemá finanční analýza žádný smysl. Zjištěné výsledky a na základě toho uvedené návrhy na zlepšení totiž neodpovídají reálné situaci podniku a tudíž jsou zcela k ničemu. Pokud tedy chceme, aby finanční analýza byla provedena opravdu kvalitně, musí vycházet z pravdivých a zároveň komplexních informací, aby nemohlo dojít k jakémukoliv zkreslení skutečnosti. [11]

Mezi nejdůležitější zdroje informací o podniku patří:

- účetní výkazy podniku (rozvaha, výkaz zisku a ztráty a cash flow);
- účetní závěrka, jejíž součástí je kromě již výše zmíněných účetních výkazů také příloha k účetní závěrce;
- výroční zpráva, kterou musí povinně sestavovat podniky podléhající auditu;
- ostatní interní zdroje informací o podniku, mezi které se řadí například vnitropodnikové směrnice společnosti, podnikové statistiky či prognózy;
- ostatní zdroje informací, kterými jsou zejména analýzy v odborných časopisech, informace od specializovaných firem, zprávy z tiskových konferencí vedoucích představitelů podniku, články v tisku či jiných médiích, burzovní zprávy, data ze státních statistik či informace z neoficiálních zdrojů. [10]

Každý zdroj informací má pro svého uživatele různou míru důležitosti. Obecně nelze říci, že jeden zdroj je lepší než druhý, neboť každý má svá pozitiva ale i negativa a to je třeba při analýze zohlednit. Ovšem některá data je třeba brát s určitou rezervou a řádně si ověřit jejich důvěryhodnost a pravdivost, než je použijeme např. články v tisku.

2.3.1 Rozvaha

Rozvaha je účetní výkaz, ve kterém jsou uvedeny jednotlivé položky aktiv a pasiv. Bilančním způsobem je zachycen stav majetku společnosti a zdrojů jeho krytí. Rozvaha je sestavována vždy k určitému datu, nejčastěji k poslednímu dni účetního období, a v peněžním vyjádření.

Pod pojmem ***majetek neboli aktiva*** společnosti rozumíme celkovou výši všech ekonomických zdrojů, se kterými může společnost disponovat v daném časovém okamžiku. Majetek společnosti členíme na dlouhodobý majetek neboli stálá aktiva, krátkodobý majetek neboli oběžná aktiva a ostatní aktiva. Podrobnější struktura strany aktiv rozvahy je uvedena v následující tabulce č. 2.

Tabulka č. 2: Struktura strany aktiv rozvahy

		Běžné účetní období			Minulé účet. období
		Brutto	Korekce	Netto	Netto
	<i>Aktiva celkem</i>				
A.	<i>Pohledávky za upsaný ZK</i>				
B.	<i>Dlouhodobý majetek</i>				
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek				
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek				
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek				
C.	<i>Oběžná aktiva</i>				
C.I.	Zásoby				
C.II.	Dlouhodobé pohledávky				
C.III.	Krátkodobé pohledávky				
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek				
D.I.	<i>Časové rozlišení</i>				

Zdroj: Vlastní zpracování

Pasiva neboli zdroje krytí majetku společnosti jsou členěna na vlastní kapitál, tj. vlastní zdroje vložené do podnikání či získané prostřednictvím hospodářské činnosti podniku, cizí zdroje, tj. zdroje, které si podnik půjčil od fyzických či právnických osob na určitou dobu neboli dluh podniku, a ostatní pasiva. Podrobnější struktura strany pasiv rozvahy je uvedena v následující tabulce č. 3. [11]

Tabulka č. 3: Struktura strany pasiv rozvahy

		Běžné účet. období	Minulé účet. období
	<i>Pasiva celkem</i>		
A.	<i>Vlastní kapitál</i>		
A.I.	Základní kapitál		
A.II.	Kapitálové fondy		
A.III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku		
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let		
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období		
B.	<i>Cizí zdroje</i>		
B.I.	Rezervy		
B.II.	Dlouhodobé závazky		
B.III.	Krátkodobé závazky		
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci		
C.I.	<i>Časové rozlišení</i>		

Zdroj: Vlastní zpracování

2.3.2 Výkaz zisku a ztráty

Ve výkazu zisku a ztráty jsou zobrazeny jednotlivé druhy výnosů a nákladů. Jsou zde zachyceny vztahy mezi výnosy společnosti, kterých bylo dosaženo za určité období, a náklady, které byly vynaloženy na dosažení souvisejících výnosů. Je třeba zdůraznit, že se jedná o pohyb nákladů a výnosů, nikoliv příjmů a výdajů, jak se někteří mylně domnívají a tyto pojmy buď nerozlišují, nebo zaměňují. [11] Rozdíl mezi výnosy a náklady pak tvoří výsledek hospodaření, který může být buď kladný tj. zisk, nebo záporný tj. ztráta. V rámci výkazu zisku a ztráty jsou rozlišovány tři oblasti činností: provozní, finanční a mimořádná a na základě toho jsou jim pak přiřazovány odpovídající náklady a výnosy. [4] Vše je podrobněji uvedeno v příloze č. 1: Schéma výkazu zisku a ztráty.

2.3.3 Cash flow

Účetní výkaz cash flow slouží k posouzení skutečné finanční situace podniku, neboť zobrazuje skutečné toky peněžních prostředků za určité období. Jedná se o zdroje tvorby peněžních prostředků neboli příjmy a jejich užití neboli výdaje, přičemž je žádoucí, aby příjmy převyšovaly výdaje. Pod pojmem peněžní prostředky rozumíme peníze v hotovosti včetně cenin, peníze na účtu a peníze na cestě. Jedná se tedy o krátkodobý likvidní majetek, který lze snadno směnit za peníze. [11]

Pokud jde o strukturu tohoto účetního výkazu, tak jej opět můžeme rozdělit na tři části: provozní činnost, investiční činnost a finanční činnost. *Provozní činností* se rozumí hlavní podnikatelská činnost daného subjektu a peněžní toky z provozní činnosti se zjistí na základě rozdílu mezi příjmy a výdaji z běžné činnosti. *Investiční činnost* lze chápat jako činnost spojenou s pořízením či vyřazením dlouhodobého majetku, půjčkami a úvěry. Peněžní toky se opět určí analogicky jako rozdíl mezi příjmy a výdaji z investiční činnosti. A *finanční činnost* je činnost, jejímž prostřednictvím dochází ke změně ve výši a struktuře vlastního kapitálu a dlouhodobých závazků. [3]

2.3.4 Příloha k účetní závěrce

Nedílnou součástí účetní závěrky je kromě výše uvedených účetních výkazů také její příloha, která obsahuje velké množství informací, které nejsou součástí jednotlivých účetních výkazů. Jejím hlavním úkolem je doplňovat informace a skutečnosti uvedené v rozvaze, výkazu zisku a ztráty a cash flow. Vysvětluje každou významnou položku účetních výkazů, pokud určitá skutečnost z daného výkazu přímo nevyplývá.

V příloze účetní závěrky najdeme zejména následující informace:

- obecné informace (název, sídlo, obor podnikání apod.);
- informace o účetních metodách a zásadách, způsobech oceňování a odepisování;
- rozšiřující informace k jednotlivým účetním výkazům. [3]

2.3.5 Výroční zpráva

Dalším důležitým zdrojem informací jak pro vlastníky, tak i pro externí uživatele informací, je výroční zpráva. Obsahuje informace o finanční situaci a finančních výsledcích hospodaření společnosti. Zároveň může sloužit i jako propagační materiál, pokud si dá společnost záležet na její grafické stránce. [10]

Minimální rozsah výroční zprávy je dán zákonem č. 563/1991 Sb., o účetnictví. Dle něj je účelem výroční zprávy „uceleně, vyváženě a komplexně informovat o vývoji výkonnosti, činnosti a stávajícím hospodářském postavení“ daného podniku. Dále musí výroční zpráva obsahovat především následující finanční i nefinanční informace o:

- významných skutečnostech, ke kterým došlo ve sledovaném období;
- organizační složce podniku v zahraničí, pokud existuje;
- aktivitách v oblastech výzkumu a vývoje, ochrany životního prostředí a pracovně právních vztazích;
- předpokládaném budoucím vývoji činnosti účetní jednotky. [19]

2.4 Metody finanční analýzy

Při provádění finanční analýzy je možné použít velké množství nejrůznějších metod a technik pro posouzení finanční situace společnosti. Zároveň je však nutné dbát na přiměřenost volby vhodných metod analýzy a tato volba by měla být uskutečněna vzhledem k:

- *účelnosti* – musí přesně odpovídat stanovenému cíli;
- *nákladovosti* – na provedení analýzy je třeba čas a kvalifikace, což samozřejmě znamená náklady a ty by měly odpovídat návratnosti takto vynaložených nákladů;
- *spolehlivosti* – základem kvalitní a spolehlivé finanční analýzy jsou kvalitní a pravdivá data, která odpovídají reálnému obrazu společnosti, a jejich efektivní využití.

Obecně platí, že čím lepší metody použijeme, tím budou spolehlivější závěry, menší riziko špatného rozhodnutí a větší šance na úspěch. [11]

K hodnocení ekonomických procesů se převážně používají následující dva přístupy, které spolu velice úzce souvisejí:

- kvalitativní neboli fundamentální analýza;
- kvantitativní neboli technická analýza.

2.4.1 Fundamentální analýza podniku

„Fundamentální analýza podniku je založena na rozsáhlých znalostech vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a mimoekonomickými jevy, na zkušenostech odborníků, na jejich subjektivních odhadech i na citu pro situace a jejich trendy.“ [12] Převážně se zaměřuje na vyhodnocování kvalitativních dat. V případě využití informací kvantitativního charakteru se tyto informace nezpracovávají pomocí algoritmizovaných postupů.

Pro fundamentální analýzu je také důležitá identifikace prostředí, ve kterém se společnost nachází a které ji ovlivňuje. Proto je třeba jej identifikovat a důkladně analyzovat. Jedná se především o analýzu:

- vnitřního a vnějšího ekonomického prostředí společnosti;
- fáze života, ve které se společnost nachází;
- povahy cílů společnosti.

Analýzu je možno provést pomocí SWOT analýzy, BCG matice, metody Balanced Scorecard neboli BSC, metody kritických faktorů úspěšnosti, metody analýzy portfolia dvou dimenzí nebo Argentiního modelu. [12]

Obecně se rozlišují 3 úrovně fundamentální analýzy:

1. úroveň – makroekonomická (globální) analýza, která se zabývá celkovou hospodářskou situací z makroekonomického hlediska, zkoumá tedy důležité makroekonomické ukazatele dané země (HDP, inflace či úrokové sazby);

2. úroveň – odvětvová (sektorová) analýza zkoumá specifika odvětví, ve kterém společnost působí (odvětvové cykly, stagnace či útlum nebo inovační očekávání);

3. úroveň – firemní (podniková) analýza se zaměřuje na společnost samotnou (postavení společnosti, její management, finance, technologie, enviromentální politika či konkurenceschopnost). [33]

2.4.2 Technická analýza podniku

Technická analýza podniku kvantitativně zpracovává ekonomická data za použití matematických, statistických a dalších algoritmizovaných metod s následným vyhodnocením ekonomických výsledků nejen kvantitativně, ale i kvalitativně.

Na základě těchto skutečností lze konstatovat, že finanční analýzu je možné začlenit do technické analýzy podniku, jelikož pracuje s matematickými postupy. Jednotlivé metody „technické“ finanční analýzy dělíme z hlediska složitosti používaných postupů na:

1. Elementární metody, které dle účelu a potřebných dat dále členíme na:

- analýza absolutních ukazatelů (stavových i tokových)
 - horizontální analýza neboli analýza trendů;
 - vertikální analýza neboli procentní rozbor.
- analýza rozdílových ukazatelů (fondů finančních prostředků)
 - analýza čistého pracovního kapitálu;
 - analýza čistých pohotových prostředků (čistý peněžní fond);
 - analýza čistého peněžně-pohledávkového fondu.
- analýza poměrových ukazatelů
 - ukazatele rentability;
 - ukazatele aktivity;
 - ukazatele likvidity;
 - ukazatele zadluženosti;
 - ukazatele kapitálového trhu (tržní struktury);
 - ukazatele provozní (výrobní) činnosti;
 - ukazatele na bázi finančních fondů a cash flow.
- analýza soustav ukazatelů
 - soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů (pyramidové soustavy ukazatelů);
 - účelové výběry ukazatelů (bonitní a bankrotní modely). [12]

2. Vyšší metody

- matematicko-statistické metody
 - bodové odhady;
 - statistické testy odlehlých dat;
 - empirická distribuční funkce;
 - regresní modelování;
 - autoregresní modelování;
 - analýza rozptylu;
 - faktorová analýza;
 - diskriminační analýza;
 - robustní matematicko-statistické metody.

- nestatistické metody
 - neuronové sítě;
 - fuzzy metody;
 - fraktální geometrie;
 - teorie deterministického chaosu;
 - gnostická analýza. [10]

2.5 Horizontální analýza

Horizontální analýza neboli analýza trendů porovnává změny položek jednotlivých účetních výkazů v čase. Na základě zjištěných výsledků je možné odvozovat i pravděpodobný vývoj v budoucnu, ale samozřejmě záleží na mnoha různých faktorech a zejména na podniku samotném, zda se bude i nadále chovat stejným způsobem či dojde k nějakým změnám. Aby měla horizontální analýza dostatečnou vypovídací schopnost, je třeba splnit následující předpoklady:

- disponovat údaji za dostatečně dlouhou dobu (minimálně za 2 období, ale lepší je mít data za více období a s dostatečnou frekvencí);
- srovnatelnost dat za celou zkoumanou dobu z důvodů různých změn např. v metodice účetnictví, ve velikosti podniku či v předmětu podnikání;
- vyloučení náhodných vlivů působících na vývoj určitých položek (např. opravy v důsledku živelných katastrof);
- při odhadování budoucího vývoje je nutno zahrnout předpokládané změny např. inflace, změny cen nebo vývoj kurzu.

Pokud jsou splněny všechny výše uvedené předpoklady, pak lze bez problému provést horizontální analýzu daného podniku následujícím způsobem. [10]

absolutní změna = hodnota v běžném období – hodnota v předchozím období (1)

$$\text{procentní změna} = \frac{\text{absolutní změna}}{\text{předchozí období}} \cdot 100 \quad (2)$$

Prostřednictvím horizontální analýzy dostává podnik odpověď na otázky:

- o kolik jednotek se změnilly jednotlivé položky účetních výkazů v čase, tj. *absolutní změna*;
- o kolik % se změnilly jednotlivé položky účetních výkazů v čase, tj. *procentní změna*.

Při provádění horizontální analýzy je možné porovnávat buď dvě účetní období za sebou anebo několik účetních období. Výstupy této analýzy lze vyjádřit také *řetězovými* či *bazickými indexy*. V prvním případě srovnáváme hodnoty ukazatele v jednotlivých obdobích s hodnotou v předcházejícím období a v druhém případě hodnoty v jednotlivých obdobích s hodnotou ve zvoleném období (výchozí báze). [10]

2.6 Vertikální analýza

Vertikální analýza zkoumá strukturu jednotlivých položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Často bývá označována též jako procentní, neboť vyjadřuje procentní podíl jednotlivých položek těchto účetních výkazů vzhledem k dané základně. V případě analýzy rozvahy jsou touto zvolenou základnou nejčastěji aktiva či pasiva, u analýzy výkazu zisku a ztráty pak výnosy či náklady. [11]

Se strukturou majetku a zdrojů krytí majetku souvisí bilanční pravidla. Jedná se o doporučení, při jejichž respektování by měl podnik dosahovat dlouhodobé finanční rovnováhy a stability. V praxi jsou nejčastěji respektována čtyři následující pravidla:

1. zlaté bilanční pravidlo financování;
2. zlaté pravidlo vyrovnaní rizika;
3. zlaté pari pravidlo;
4. zlaté poměrové pravidlo.

1. Zlaté bilanční pravidlo financování

Hlavní podstatou tohoto bilančního pravidla je sladění časového horizontu mezi jednotlivými druhy majetku a zdroji jeho krytí neboli *dlouhodobý majetek by měl být financován z vlastních zdrojů* či *dlouhodobých cizích zdrojů* a *krátkodobý majetek*

z odpovídajících krátkodobých zdrojů. Důvodem uplatňování tohoto pravidla je především skutečnost, že pokud by společnost na financování dlouhodobého majetku použila krátkodobé zdroje, mohla by se dostat do finančních potíží kvůli brzké době splatnosti těchto krátkodobých zdrojů.

2. Zlaté pravidlo vyrovnání rizika

Pravidlo vyrovnání rizika se týká skladby kapitálu a říká, že *vlastní zdroje podniku by měly být vyšší než cizí zdroje podniku, případně se jim rovnat.* V praxi však toto pravidlo bývá často porušováno, neboť náklady na vlastní kapitál bývají vyšší než náklady na cizí kapitál. Pokud chce společnost maximalizovat zisk ve smyslu maximalizace rentability vlastního kapitálu, zvyšuje podíl cizích zdrojů, ale samozřejmě jen do únosné míry, neboť přílišná zadluženost by pro ni mohla mít negativní dopad.

3. Zlaté pari pravidlo

Sleduje vztah mezi dlouhodobým majetkem a vlastním kapitálem. *Dlouhodobý majetek společnosti by měl být financován i z cizích zdrojů a z tohoto důvodu se dlouhodobý majetek a vlastní kapitál rovnají jen ve výjimečných případech.* V praxi není téměř uplatňováno kvůli výhodám při využívání cizího kapitálu.

4. Zlaté poměrové pravidlo

Pokud si chce společnost udržet dlouhodobou finanční rovnováhu, pak by dle tohoto pravidla *tempo růstu investic mělo být nižší než tempo růstu tržeb a to i v krátkodobém časovém horizontu.* Příliš vysoké investice by totiž pro společnost byly v budoucnu nakonec spíše přítěží a to zejména kvůli problémům s likviditou, nízké rentabilitě, ztrátě konkurenceschopnosti či nevyužité výrobní kapacitě.

Všechna výše uvedená zlatá bilanční pravidla jsou pouze doporučením, jak již bylo zmíněno v úvodu této kapitoly a je tedy třeba je brát s určitou rezervou, neboť každá společnost je jiná, má svá specifika a nemusejí se na ni všechna pravidla hodit. Příkladem může být nově vstupující společnost na trh, která velmi těžko bude respektovat zlaté poměrové pravidlo, spíše tomu bude naopak. [27]

2.7 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele někdy označované též jako fondy finančních prostředků se používají k analýze a řízení finanční situace společnosti se zaměřením na její likviditu. Vyjadřují rozdíl mezi souhrnem určitých položek aktiv a určitých položek pasiv (tzv. čistý fond). V praxi jsou nejčastěji používány následující tři ukazatele:

1. čistý pracovní kapitál (ČPK);
2. čisté pohotové prostředky (ČPP);
3. čistý peněžně-pohledávkový fond (ČPPF).

1. Čistý pracovní kapitál

Jedná se o nejčastěji používaný rozdílový ukazatel, který je možné vypočítat následujícími 2 způsoby:

a) manažerský přístup

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (3)$$

Dle tohoto přístupu lze čistý pracovní kapitál chápat jako část oběžných aktiv, která podniku zůstanou po úhradě všech krátkodobých závazků. Nutno podotknout, že do krátkodobých závazků je třeba zahrnout všechny krátkodobé závazky včetně krátkodobých bankovních úvěrů a finančních výpomocí.

b) investorský přístup

$$\text{ČPK} = (\text{dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál}) - \text{stálá aktiva} \quad (4)$$

Podle investorského přístupu je za čistý pracovní kapitál označována ta část oběžných aktiv, která je kryta dlouhodobým kapitálem. Analogicky jako v předchozím případě je nutné do dlouhodobých závazků začlenit všechny dlouhodobé závazky včetně dlouhodobých bankovních úvěrů.

Čistý pracovní kapitál je možné chápat jako tzv. *finanční polštář* ke krytí mimořádných výdajů v případě, že by nastala nějaká nenadálá a zároveň nepříznivá událost. Jeho velikost je důležitým indikátorem platební schopnosti společnosti. Čím je

jeho hodnota vyšší, tím lepší by měla být schopnost společnosti hradit své závazky. Pokud ovšem nabývá ČPK záporných hodnot, pak mluvíme o tzv. „*nekrytém dluhu*“.

2. Čisté pohodové prostředky

Jedná se o mnohem přísnější rozdílový ukazatel než čistý pracovní kapitál, neboť ve svém výpočtu zohledňuje pouze nejlikvidnější aktiva – pohodové peněžní prostředky na straně aktiv a okamžitě splatné závazky, tj. závazky splatné k určitému datu, na straně pasiv. Spočítá se následovně:

$$\check{CPP} = \text{pohotov\acute{e} finan\check{c}n\acute{i} p\acute{r}ost\check{r}edky} - \text{okam\check{z}it\acute{e} splatn\acute{e} z\acute{a}vazky} \quad (5)$$

kde *pohotov\acute{e} finan\check{c}n\acute{i} p\acute{r}ost\check{r}edky* je možné chápat 2 způsoby:

- peníze v hotovosti a peníze na běžném účtu;
- peníze v hotovosti a peníze na běžném účtu + šeky, směnky, krátkodobé cenné papíry, krátkodobé vklady a zůstatky nevyčerpatelných neúčelových úvěrů.

3. Čistý peněžně-pohledávkový fond

Zlatou střední cestu mezi oběma již zmíněnými rozdílovými ukazateli představuje čistý peněžně-pohledávkový fond, který je možné vypočítat následujícím způsobem: [10]

$$\check{CPPF} = \text{ob\check{e}žn\acute{a} aktiva} - \text{z\acute{a}soby} - \text{nelikvidn\acute{i} pohled\acute{a}vky} - \text{kr\acute{a}tkodob\acute{e} z\acute{a}vazky} \quad (6)$$

2.8 Analýza poměrových ukazatelů

Nejoblíbenějším a nejpoužívanějším nástrojem finanční analýzy jsou poměrové ukazatele, neboť jejich prostřednictvím je možné získat poměrně rychlý obraz o základních finančních charakteristikách společnosti. Obecně se poměrový ukazatel vypočítá jako poměr mezi dvěma či více položkami účetních výkazů. Čistě teoreticky je možné získat finanční poměr na základě vydělení jakýchkoliv dvou či více položek, ale prakticky je to samozřejmě nesmysl. Správný finanční analytik se zabývá pouze těmi poměry, které jsou důležité a relevantní pro řešení daného problému či rozhodnutí.

Příčiny tak širokého používání poměrových ukazatelů jsou tyto:

- převážné čerpání dat a informací z účetních výkazů, které jsou veřejně dostupné a tím pádem k nim má přístup jakýkoliv externí finanční analytik;
- schopnost porovnání výsledků za více období a díky tomu je možné sledovat a zhodnotit trend vývoje společnosti (trendová analýza);
- vhodný nástroj pro provádění mezipodnikového či odvětvového srovnání (komparativní analýza);
- možnost použití získaných dat jako vstupy pro matematické modely, díky nimž je možné zjistit a popsat závislosti mezi jevy, klasifikovat stavy, hodnotit rizika či odhadovat vývoj v budoucnu.

Poměrové ukazatele můžeme rozdělit dle toho, z jakých dat čerpají a na jaké charakteristiky hospodaření společnosti se zaměřují, do těchto sedmi skupin:

- ukazatele rentability;
- ukazatele aktivity;
- ukazatele likvidity;
- ukazatele zadluženosti a finanční struktury;
- ukazatele kapitálového trhu (tržní struktury);
- ukazatele provozní (výrobní) činnosti;
- ukazatele na bázi finančních fondů a cash flow. [12]

V následujících částech práce se budu podrobně věnovat jednotlivým poměrovým ukazatelům a zaměřím se především na ty, které považuji za nejvýznamnější a které budu používat při provádění finanční analýzy společnosti v praktické části svojí diplomové práce.

2.8.1 Ukazatele rentability

Vyjadřují se na základě poměru mezi ziskem dosaženým z podnikání a výší zdrojů společnosti, kterých bylo třeba na jeho vytvoření vynaložit. Používají se k hodnocení celkové efektivnosti činnosti společnosti a o výši jejich hodnot se nejvíce zajímají akcionáři a investoři. Pokud jde o ideální hodnoty těchto ukazatelů, tak obecně žádoucí je jejich rostoucí tendence v čase.

Ve vzorcích jednotlivých ukazatelů rentability se vyskytují různé druhy zisku, a proto se tomuto pojmu budu dále věnovat a rozeberu 3 nejdůležitější formy zisku z pohledu finanční analýzy. Jedná se o:

- *EBIT* neboli zisk před zdaněním a nákladovými úroky, v praxi se za něj běžně dosazuje provozní výsledek hospodaření;
- *EAT* neboli zisk po zdanění, též čistý zisk, v účetních výkazech se nachází ve výkazu zisku ztráty jako položka výsledek hospodaření za běžné účetní období;
- *EBT* neboli zisk před zdaněním, jedná se o provozní zisk, který je snížen resp. zvýšen o finanční a mimořádný výsledek hospodaření před odečtením daní. [11]

V praxi jsou ke zjišťování rentability používány následující ukazatele:

Rentabilita vloženého kapitálu ROI (return on investment)

ROI patří k nejdůležitějším ukazatelům rentability a vyjadřuje účinnost působení celkového kapitálu společnosti bez ohledu na to, z jakých zdrojů byl financován. V čitateli vzorce pro jeho výpočet může být zisk před zdaněním a nákladovými úroky EBIT ale i zisk po zdanění EAT. Je to dáno tím, že EBIT a EAT jsou pouze různé formy celkového zisku, jichž bylo dosaženo díky použití celkového kapitálu.

$$ROI = \frac{EBIT}{\text{celkový kapitál}} \quad (7)$$

Rentabilita celkových vložených aktiv ROA (return on assets)

Tento ukazatel rentability se používá k hodnocení celkové výnosnosti aktiv nezávisle na zdroji financování. Jeho prostřednictvím se měří produkční síla společnosti, tj. schopnost společnosti efektivně využívat svůj majetek. Do čitatele vzorce pro výpočet ROA je možné dosadit EAT, jak je uvedeno v následujícím vzorci, a v tom případě poměříme vložené prostředky nejen se ziskem, ale také se zhodnocením cizích zdrojů, tj. s úroky věřitelům za půjčený kapitál. Ale zároveň je možné zaměnit EAT za EBIT a to zejména v případech, kdy chceme porovnávat podniky s rozdílnými daňovými podmínkami a různým úrokovým zatížením. [12]

$$ROA = \frac{EAT}{\text{celková aktiva}} \quad (8)$$

Rentabilita vlastního kapitálu ROE (return on common equity)

Prostřednictvím ROE se měří výnosnost vlastního kapitálu společnosti, který vložili akcionáři, vlastníci či jiní investoři. Obecně je žádoucí rostoucí trend tohoto ukazatele, což může být způsobeno zlepšením výsledku hospodaření, zmenšením podílu vlastního kapitálu či poklesem úročení cizích zdrojů.

Jeho existence je velice důležitá zejména pro investory, kteří si díky němu mohou zjistit, zda je jejich kapitál náležitě reprodukován ve vazbě na výši podstupovaného rizika. [11] Zároveň je pro ně podstatné, aby hodnota ROE byla vyšší než úroky z jiných forem investování např. do obligací či termínovaného vkladu. V opačném případě totiž raději investují svůj kapitál jiným výhodnějším a méně rizikovým způsobem a společnost tak může být odsouzena až k zániku.

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} \quad (9)$$

Rentabilita celkového investovaného kapitálu ROCE (return on capital employed)

Díky existenci ROCE je možné komplexně zjistit efektivnost hospodaření společnosti, neboť tento ukazatel vyjadřuje míru zhodnocení všech aktiv společnosti, která jsou financována vlastním i cizím dlouhodobým kapitálem. Lze jej vypočítat následujícím způsobem:

$$ROCE = \frac{EAT + \text{nákladové úroky}}{\text{dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál}} \quad (10)$$

Rentabilita tržeb ROS (return on sales)

Ukazatel tržeb lze charakterizovat jako schopnost společnosti dosahovat zisku ve vazbě na danou úroveň výše tržeb neboli jak velkého efektu je společnost schopna dosáhnout na 1 korunu tržeb.

$$ROS = \frac{EAT}{\text{tržby}} \quad (11)$$

Rentabilita nákladů ROC (return on costs)

Jde o doplňkový ukazatel k rentabilitě tržeb, což je zřejmé i z následujícího vzorce. Obecně je žádoucí, aby hodnoty tohoto ukazatele byly co nejnižší, neboť čím nižší hodnoty, tím lepší výsledek hospodaření společnosti. [12]

$$ROC = 1 - ROS = 1 - \frac{EAT}{tržby} \quad (12)$$

2.8.2 Ukazatele aktivity

Prostřednictvím ukazatelů aktivity se zjišťuje efektivnost hospodaření podniku se svým majetkem, tedy zda množství jednotlivých aktiv odpovídá současné resp. budoucí činnosti společnosti, a také vázanost jednotlivých složek kapitálu v aktivech a pasivech. [11] Jestliže má společnost více majetku, než je účelné, pak jí vznikají nadbytečné náklady a tím se snižuje výše zisku. Pokud je tomu naopak a společnost má nedostatek majetku, pak jí hrozí, že se v budoucnu bude muset vzdát potenciálně výhodných zakázek a tím přijde o možné výnosy.

V praxi jsou nejčastěji používány ukazatele aktivity v podobě obratovosti aktiv a době obratu aktiv a konkrétně tyto:

Obrat celkových aktiv

Vyjadřuje efektivnost hospodaření společnosti se svým majetkem, neboli kolikrát se majetek společnosti obrátí v tržby za dané období, tj. *počet obrátek*. Pokud je počet obrátek nižší než oborový průměr, pak by společnost měla zvýšit tržby nebo prodat některá aktiva.

$$obrat\ celkových\ aktiv = \frac{roční\ tržby}{celková\ aktiva} \quad (13)$$

Obrat stálých aktiv

Je odvozen od předchozího ukazatele a zjišťuje míru využití stálých aktiv společnosti. Má velký význam při rozhodování o koupi nového majetku, ovšem pokud je hodnota tohoto ukazatele nižší než oborový průměr, pak by společnost rozhodně

neměla nakupovat nový majetek, ale právě naopak - měla by omezit svoje investice a zároveň zvýšit využití výrobních kapacit.

$$\text{obrat stálých aktiv} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{stálá aktiva}} \quad (14)$$

Obrat zásob

Tento ukazatel zjišťuje rychlost obratu zásob, tedy kolikrát byla každá položka zásob společnosti prodána a opět uskladněna za sledované období. Pro získání reálnějšího obrazu skutečnosti je vhodné vycházet z hodnoty průměrných ročních zásob. Hodnota ukazatele obratu se opět porovnává s oborovým průměrem, a pokud je příznivá, pak to znamená, že společnost nemá zbytečné zásoby, ovšem v případě nižší hodnoty než oborový průměr je tomu naopak, tj. společnost má přebytečné nelikvidní zásoby.

$$\text{obrat zásob} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{zásoby}} \quad (15)$$

Doba obratu zásob

Udává průměrný počet dnů, po které jsou zásoby vázány ve společnosti, tj. do doby jejich spotřeby nebo prodeje. Pro přesnější výpočet je opět lepší použít průměrné roční zásoby. Obecně platí, že čím nižší je doba obratu zásob, tím je situace lepší, přičemž je třeba zohlednit optimální velikost zásob a zásobovací politiku společnosti.

$$DO \text{ zásob} = \frac{\text{průměrné zásoby}}{\text{denní tržby}} \quad (16)$$

Doba obratu pohledávek

Slouží pro výpočet doby obratu krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů, přičemž je třeba vycházet z jejich průměrné hodnoty. Výsledkem je pak počet dnů, během kterých je inkaso za tržby zdržováno v pohledávkách neboli průměrná doba splácení pohledávek. V ideálním případě by tato doba měla odpovídat době splatnosti faktur společnosti, ale často se stává, že je delší, neboť obchodní partneři neplatí své závazky včas.

$$DO \text{ pohledávek} = \frac{\text{krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů}}{\text{denní tržby}} \quad (17)$$

Doba obratu závazků

Zjišťuje, jak dlouho společnost odkládá platbu faktur svým dodavatelům. Výpočet opět jako v předchozích případech zohledňuje analogicky krátkodobé závazky z obchodního styku a aby byl výsledek reálnější a přesnější, používáme průměrnou hodnotu závazků.

$$DO\text{ závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky z obchodního styku}}{\text{denní tržby}} \quad (18)$$

Pro společnost je ideální, když je doba obratu závazků delší než doba obratu pohledávek. Tímto dociluje finanční rovnováhy a navíc má možnost čerpat tzv. *levný provozní úvěr*. V opačném případě, tj. doba obratu závazků je kratší než doba obratu pohledávek, společnost tento úvěr nečerpá, nýbrž poskytuje. [10]

2.8.3 Ukazatele likvidity

Velmi důležitou skupinu ukazatelů finanční analýzy představují ukazatele likvidity, díky nimž je možné zjišťovat schopnost podniku dostát svým závazkům a uhradit je včas. S likviditou souvisí pojem solventnost a nelze je zaměňovat, jak se někteří mylně domnívají. Obecně lze říci, že podmínkou solventnosti je likvidita. Přesněji lze solventnost chápat jako připravenost společnosti hradit své závazky v době splatnosti. Pokud je společnost dostatečně likvidní, pak je schopna bez problému dostát svým závazkům. Ale pozor - příliš vysoká likvidita není pozitivním jevem, neboť velké množství finančních prostředků je vázáno ve formě nezhodnocujících se aktiv. Z tohoto důvodu je nutné najít zlatou střední cestu.

Při výpočtu jednotlivých ukazatelů likvidity je vždy poměřováno to, čím je možno platit k tomu, co je nutno zaplatit. Z tohoto hlediska se rozlišují 3 druhy (stupně) likvidity:

Běžná likvidita (likvidita 3. stupně)

Vyjadřuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky, přičemž do krátkodobých závazků je třeba zahrnout všechny krátkodobé závazky včetně krátkodobých bankovních úvěrů. Čím je hodnota tohoto ukazatele vyšší, tím je

pravděpodobnější, že společnost dostojí svým závazkům. Obecně doporučené hodnoty jsou v rozmezí 1,5 – 2,5, ale samozřejmě záleží na oboru podnikání společnosti. Tento ukazatel má určitá omezení, kterými jsou zejména nezohlednění struktury oběžných aktiv a krátkodobých závazků.

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (19)$$

Pohotová likvidita (likvidita 2. stupně)

Vychází z předchozího ukazatele a ve snaze odstranit jeho negativa vylučuje z oběžných aktiv jejich nejméně likvidní část - zásoby. Ideální hodnoty pohotové likvidity jsou kolem 1, pokud jsou výrazně vyšší, pak má podnik příliš mnoho oběžných aktiv ve formě pohotových finančních prostředků. V opačném případě, tj. hodnoty jsou mnohem nižší než 1, má společnost příliš mnoho zásob a pokud se dostane do platebních potíží, bude muset některé zásoby prodat.

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (20)$$

Okamžitá likvidita (likvidita 1. stupně)

Jedná se o nejužší formu likvidity, neboť do čitatele vzorce pro její výpočet vstupuje pouze krátkodobý finanční majetek. Obecně jsou ideální hodnoty v rozmezí 0,9 – 1,1, přičemž pro ČR bylo toto rozmezí rozšířeno a dle ministerstva průmyslu a obchodu je touto nejnižší hranicí hodnota 0,2. Zároveň by však společnost měla být schopna z prostředků spadajících do okamžité likvidity splatit 1/5 – 1/2 svých krátkodobých závazků. [11]

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (21)$$

2.8.4 Ukazatele zadluženosti

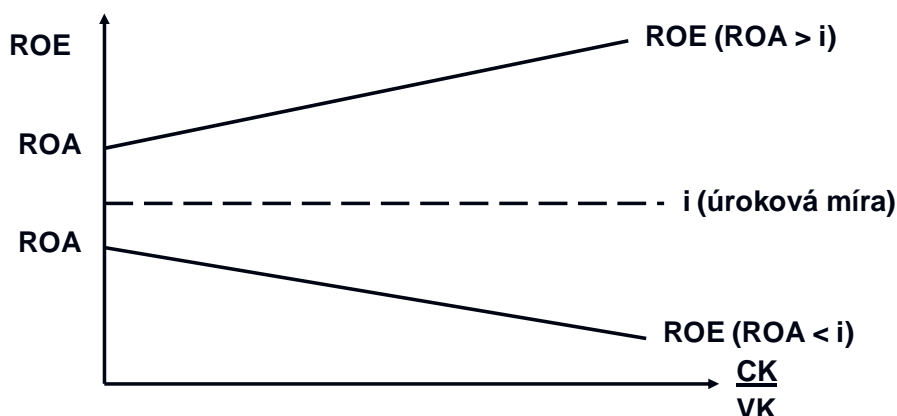
Prakticky se jedná se o vztah mezi vlastními a cizími zdroji financování společnosti a jednotlivé ukazatele zadluženosti vyjadřují její závislost na cizích zdrojích v porovnání s vlastními. Zadluženost by se měla pohybovat v přiměřených mezích, neboť příliš vysoká zadluženost může společnosti přivodit značné finanční problémy. Zároveň však platí, že určitá míra zadluženosti je pro společnost prospěšná.

Zadluženost jako taková není jen negativní stránkou společnosti. Růst míry zadluženosti totiž může přispívat ke zvyšování rentability, neboť náklady na cizí zdroje bývají nižší než náklady na vlastní kapitál. Obecně platí pravidlo, že zadluženost je únosná do takové výše, dokud přispívá k vyšší rentabilitě vlastního kapitálu, což souvisí s vlivem finanční páky, kterou se budu zabývat dále. [30]

Finanční páka

Podstatou finanční páky je zvyšování rentability vlastního kapitálu za použití cizího kapitálu jako zdroje financování v rámci kapitálové struktury podniku. A platí, že „je-li úroková míra nižší než výnosnost aktiv, potom použití cizího kapitálu zvyšuje výnosnost vlastního kapitálu“. Kdyby však nastala opačná situace, tedy úroková míra by byla vyšší než výnosnost aktiv, pak by to vedlo k opačnému efektu, tj. cizí kapitál by snižoval výnosnost vlastního kapitálu. [26] Vše je přehledně vidět v grafu č. 1.

Graf č. 1: Vliv finanční páky na ROE



Zdroj: Vlastní zpracování²

Zároveň zde působí i tzv. daňový štít, který znamená, že „úroky z cizího kapitálu jako součást nákladů snižují zisk, ze kterého se platí daň, a tím snižují daňové zatížení podniku.“ Tento fakt v konečném důsledku vede ke zvýšení rentability vlastního kapitálu. [21]

² Zpracováno dle Bartoš, V. Finanční analýza (přednáška). Brno: VUT, 2005

V praxi je zadluženost společnosti nejčastěji analyzována prostřednictvím následujících ukazatelů:

Celková zadluženost (věřitelské riziko)

Tento ukazatel je vyjádřen poměrem mezi cizími zdroji a celkovými aktivy. Obecně platí, že čím je jeho hodnota vyšší, tím je vyšší riziko pro věřitele, proto věřitelé preferují nízkou hodnotu zadluženosti. Oproti tomu vlastníci společnosti chtějí zvyšovat výnosnost prostřednictvím vyšší zadluženosti a to do té míry, dokud výše rentability je vyšší než úroky z cizích zdrojů.

$$\text{celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{celková aktiva}} \quad (22)$$

Koeficient samofinancování (kvóta vlastního kapitálu)

Jedná se o doplňkový ukazatel k předchozímu, a proto by součet těchto dvou ukazatelů měl být 1. Díky němu je možné zjistit, jakou měrou jsou aktiva společnosti financována vlastním kapitálem a určí se dle následujícího vzorce.

$$\text{koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (23)$$

Koeficient zadluženosti

Má stejnou vypovídací schopnost jako ukazatel celkové zadluženosti, neboť oba ukazatele rostou ve vazbě na růst výše dluhu. Liší se ovšem v tom, že ukazatel celkové zadluženosti roste lineárně (do 100%) zatímco koeficient zadluženosti exponenciálně (do ∞).

$$\text{koeficient zadluženosti} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (24)$$

Úrokové krytí

Podává informaci o tom, kolikrát zisk převyšuje placené úroky. Pokud je hodnota tohoto ukazatele rovna 1, pak je třeba celého zisku společnosti na zaplacení úroků a pro akcionáře už nic nezůstane. Obecně platí, že čím vyšší jsou hodnoty tohoto ukazatele, tím lépe.

$$\text{úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} \quad (25)$$

Doba splácení dluhů

Prostřednictvím tohoto ukazatele je možné zjistit, za kolik let by byla společnost schopna splatit všechny svoje dluhy při stávající výkonnosti. Délku doby lze vypočítat dle následujícího vzorce: [12]

$$\text{doba splácení dluhů} = \frac{\text{cizí zdroje} - \text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{provozní cash flow}} \quad (26)$$

2.9 Analýza soustav ukazatelů

Prostřednictvím rozdílových a poměrových ukazatelů je možné hodnotit finanční situaci společnosti. Ovšem tento přístup má poněkud omezenou vypovídací schopnost, neboť jednotlivé skupiny poměrových ukazatelů se zaměřují pouze na určitou oblast činnosti společnosti a navíc převážnou většinu z nich lze použít pouze k analýze dosavadního vývoje, nikoliv pro výhled do budoucna.

A právě z tohoto důvodu byly vytvořeny soustavy ukazatelů pro komplexní posouzení finanční situace společnosti. Čím více ukazatelů se v jednotlivých soustavách vyskytuje, tím je vyobrazení situace ve společnosti detailnější a přesnější, ale pozor na to, že příliš mnoho ukazatelů může zároveň vést až k dezorientaci a zkreslení skutečnosti. Proto existují soustavy jak s větším počtem ukazatelů tak i takové, jejichž konečným výsledkem je jedna jediná hodnota.

Soustavy ukazatelů členíme na:

1. Soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů

Typickým představitelem této skupiny jsou pyramidové soustavy ukazatelů, u nichž jsou formou rozkladu identifikovány logické a ekonomické vazby mezi jednotlivými ukazateli.

2. Účelové výběry ukazatelů

Hlavním cílem je vytvořit takové výběry ukazatelů, aby bylo možné kvalitně diagnostikovat finanční situaci společnosti, případně předpovědět vývoj do budoucna.

Dle účelu rozlišujeme:

- *Bankrotní (predikční) modely* - účelem je zjištění odpovědi na otázku, zda společnost do určité doby zbankrotuje či nikoliv.
- *Bonitní (diagnostické) modely* – tyto modely prostřednictvím bodového hodnocení určují bonitu společnosti a její následné zařazení při mezipodnikovém srovnávání mezi dobré nebo špatné společnosti. [10]

2.9.1 Pyramidové soustavy ukazatelů

Patří k nejčastěji používaným soustavám ukazatelů a jejich základním principem je postupný rozklad vrcholového (souhrnného) ukazatele na jednotlivé dílčí ukazatele a zároveň identifikace vzájemných vazeb mezi nimi, tj. nejen mezi vrcholovým ukazatelem a dílčími ukazateli, ale také mezi jednotlivými ukazateli navzájem.

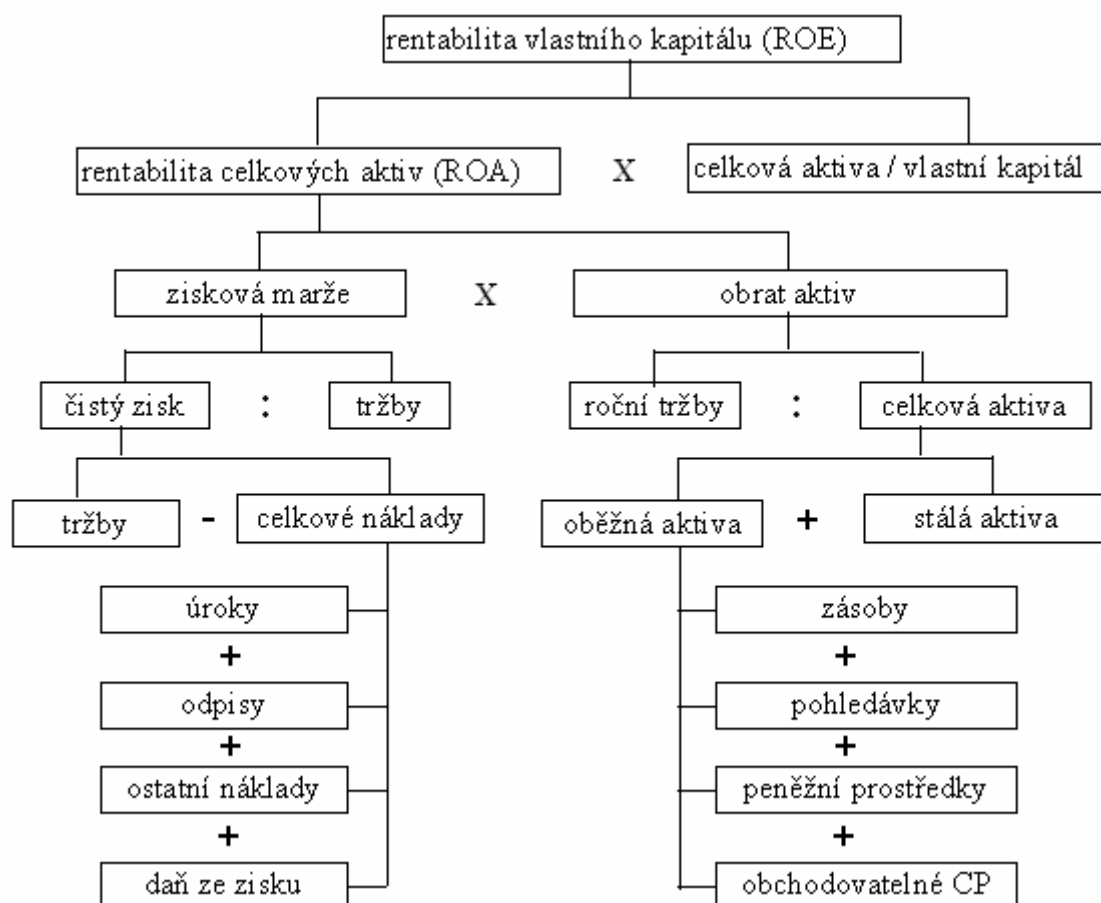
Obvykle jde o vazby *aditivní*, kdy jednotlivé ukazatele působí na vrcholový ukazatel na základě sloučení svého vlivu, nebo *multiplikativní*, kdy se násobí vliv jednotlivých ukazatelů vzhledem k vrcholovému ukazateli.

Každý dílčí ukazatel lze dále rozložit na řadu dalších ukazatelů na základě vzájemných vazeb mezi nimi a tím vzniká další úroveň rozkladu. Všechny tyto úrovně jako celek vytváří charakteristickou podobu pyramidy, kde ukazatele nižších stupňů ovlivňují ukazatele vyšších stupňů. [37] Nejznámějším pyramidovým rozkladem je Du Pont diagram, kterému se budu dále podrobně věnovat.

Du Pont diagram

Název tohoto pyramidového rozkladu byl odvozen od chemické společnosti Du Pont de Nomeurs, kde byl poprvé použit, a dodnes patří k těm nejznámějším a nejpoužívanějším. Soustřeďuje se na rozklad rentability vlastního kapitálu (ROE) a identifikaci dílčích ukazatelů, které na něj působí a vzájemně ho ovlivňují. [11] Podrobně je vše zobrazeno v následujícím obrázku č. 3.

Obrázek č. 3: Du Pontův diagram



Zdroj: Du Pontův diagram [online]. 2008 [cit. 2010-01-10]. Dostupný z WWW: <http://is.vos.cz/ucitel/meska/fap/fap1.htm>

V levé části Du Pontova diagramu je odvozována zisková marže a to následovně. Nejprve se sečtou jednotlivé položky nákladů ve spodní části, které se dále odečtou od výnosů, a tím dostaneme čistý zisk. Poté už můžeme vypočítat ziskovou marži jako podíl mezi čistým ziskem a tržbami. Pokud je zisková marže nízká nebo má klesající trend, pak je nutné soustředit se na analýzu jednotlivých druhů nákladů. Pravá strana Du Pontova diagramu se zaměřuje na jednotlivé položky rozvahy. Ve spodní části jsou sečteny jednotlivé položky aktiv a dále se určuje obrát aktiv jako podíl mezi tržbami a celkovými aktivy.

Dalším krokem je násobení ziskové marže obratem celkových aktiv, čímž dostaneme rentabilitu celkových aktiv (ROA).

$$ROA = \text{zisková marže} \cdot \text{obrat celkových aktiv} = \frac{EAT}{\text{tržby}} \cdot \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (27)$$

Pokud by společnost financovala aktiva pouze z vlastních zdrojů, pak by se ROA rovnala ROE. V případě využití cizích zdrojů zde působí tzv. finanční páka a velikost jejího vlivu zjistíme na základě vynásobení ukazatele ROA touto finanční pákou jako podíl mezi celkovými aktivy a vlastním kapitálem.

$$ROE = ROA \cdot \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (28)$$

Finanční páka zvyšuje při růstu cizího kapitálu rentabilitu vlastního kapitálu ROE. Je ovšem třeba podotknout, že tohoto pozitivního vlivu lze dosáhnout pouze v případě tvorby tak vysokého zisku, který vykompenzuje nákladové úroky.³ [12]

2.9.2 Bankrotní modely

Jedná se o soustavy ukazatelů, jejichž hlavním cílem je určit, zda společnost v budoucnu zbankrotuje či nikoliv. Vychází ze skutečných dat společností, které v minulosti prosperovaly nebo zbankrotovaly. Základem těchto modelů je skutečnost, „že ve firmě dochází již několik let před úpadkem k jistým anomáliím, ve kterých jsou obsaženy symptomy budoucích problémů a které jsou charakteristické právě pro ohrožené firmy.“ [25]

Jsou tvořeny několika poměrovými ukazateli s různými vahami důležitosti, které jim byly přiřazeny. Výsledkem součtu těchto ukazatelů je jedna výsledná hodnota, na základě které lze konstatovat, zda jde o společnost, která:

- se nachází ve finanční tísní a proto jí v budoucnu s velkou pravděpodobností hrozí bankrot;
- je tak finančně zdravá a stabilní, že se v budoucnu bankrotu obávat nemusí;
- leží v tzv. šedé zóně, tj. v intervalu, kdy nelze zcela jednoznačně určit, zda společnost v budoucnu zbankrotuje nebo ne.

³ Pojem finanční páka podrobně vysvětlen na str. 40

Bylo vytvořeno několik desítek bankrotních modelů a k těm nejdůležitějším a nejvíce používaným patří zejména Altmanovo Z-skóre, Indexy důvěryhodnosti a Tafflerův model. [3]

2.9.2.1 Altmanovo Z-skóre

V roce 1968 vytvořil profesor Altman za použití statistické metody model několika poměrových ukazatelů, jimž přiřadil různé váhy důležitosti. Hlavním cílem tohoto modelu bylo odlišit prosperující společnosti od těch, které v budoucnu zbankrotují. [9]

Původně bylo do modelu zahrnuto 22 poměrových ukazatelů, které Altman postupně zredukoval na 5 nejdůležitějších z oblastí likvidity, dlouhodobé rentability, rentability, zadluženosti a aktivity. [1] V současné době existují tři modifikace Altmanova Z-skóre:

1. Altmanův model pro společnosti s veřejně obchodovatelnými akciemi

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1 X_5 \quad (29)$$

kde: $X_1 = \frac{\text{pracovní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$

$$X_2 = \frac{\text{nerozdělený výsledek hospodaření}}{\text{celková aktiva}}$$

$$X_3 = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}}$$

$$X_4 = \frac{\text{tržní hodnota akcií}}{\text{cizí zdroje}}$$

$$X_5 = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}$$

Výsledek lze interpretovat třemi různými způsoby v závislosti na výši vypočítané hodnoty:

- hodnota $> 2,99 \rightarrow$ jde o silnou zdravou společnost;
- hodnota v rozmezí $1,81 - 2,99 \rightarrow$ tzv. šedá zóna, nelze tedy jednoznačně určit, zda společnost v budoucnu zbankrotuje nebo ne;
- hodnota $< 1,81 \rightarrow$ s velkou pravděpodobností hrozí bankrot.

2. Altmanův model pro ostatní společnosti

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,42 X_4 + 0,998 X_5 \quad (30)$$

Výpočty jednotlivých proměnných jsou totožné jako v předchozím případě s výjimkou ukazatele zadluženosti X_4 , který se spočítá následovně:

$$X_4 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{cizí zdroje}}$$

Z výše uvedeného je zřejmé, že oba modely jsou si velmi podobné, neboť se v podstatě liší pouze ve velikosti vah jednotlivých poměrových ukazatelů. Ovšem rozmezí hodnot pro interpretaci výsledků je odlišné a hraniční hodnoty jsou posunuty směrem dolů:

- hodnota $> 2,9$ pásma prosperity;
- hodnota v rozmezí $1,2 - 2,9$ pásma šedé zóny;
- hodnota $< 1,2$ pásma bankrotu. [11]

3. Altmanův model pro české společnosti

Největším problémem při aplikaci Altmanova modelu v českých podmínkách byl malý počet zbankrotovaných společností a tedy neexistence reprezentativního vzorku dat. A dále nezohledňování platební neschopnosti v modelu, což je pro naši ekonomiku charakteristické. Manželé Neumaierovi se tedy pokusili Altmanův index upravit pro podmínky ČR a vytvořili ho v následující podobě:

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,7 X_3 + 0,6 X_4 + 1 X_5 + 1 X_6 \quad (31)$$

kde
$$X_6 = \frac{\text{závazky po lhůtě splatnosti}}{\text{výnosy}}$$

Kritéria pro hodnocení výsledku „českého“ Altmanova indexu jsou stejná jako u původního Altmanova indexu. [10]

2.9.2.2 Indexy důvěryhodnosti (indexy IN)

Inka a Ivan Neumaierovi jsou autoři indexů důvěryhodnosti a snažili se vytvořit takovou soustavu poměrových ukazatelů, kterou by bylo možné použít pro hodnocení finančního zdraví společností nacházejících se ve specifickém prostředí České republiky.

Index „IN95“ je jejich první variantou a akceptuje hledisko věřitele a právě proto je nazýván indexem důvěryhodnosti. Je sestaven ze základních poměrových ukazatelů z oblastí aktivity, výnosnosti, zadluženosti a likvidity. Každému poměrovému ukazateli byla přiřazena určitá váha, přičemž tyto váhy jsou navíc jiné pro jednotlivé obory ekonomických činností.

V roce 1999 byl vytvořen index „IN99“, který akceptuje pohled vlastníka. V tomto modelu jsou změněné váhy jednotlivých poměrových ukazatelů s ohledem na dosažení kladné ekonomické hodnoty ekonomického zisku. Doplnuje předchozí model, neboť kromě plnění svých závazků musí společnost tvořit hodnotu pro vlastníky.

Na základě kombinace IN95 a IN99 vznikl index „IN01“ Jeho prostřednictvím byl reprezentativní vzorek 1915 společností rozdělen na 583 prosperujících společností, 503 společností směřujících k bankrotu a 839 ostatních společností. Tento index se vypočítá následujícím způsobem:

$$IN01 = 0,13 X_1 + 0,04 X_2 + 3,92 X_3 + 0,21 X_4 + 0,09 X_5 \quad (32)$$

kde:
$$X_1 = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{cizí zdroje}}$$

$$X_2 = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}$$

$$X_3 = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}}$$

$$X_4 = \frac{\text{výnosy}}{\text{celková aktiva}}$$

$$X_5 = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry}}$$

Na základě vypočítané hodnoty mohou nastat analogicky jako u Altmanova indexu tři situace:

- hodnota > 1,77 pásma prosperity;
- hodnota v rozmezí 0,75 – 1,77 pásma šedé zóny;
- hodnota < 0,75 pásma bankrotu.

Čtvrtou a poslední modifikací indexu IN je index „IN05“, který aktualizuje index IN01 na základě dat průmyslových společností. Konkrétně se mění váha ukazatele rentability a také hranice pro hodnocení jednotlivých společností.

$$IN05 = 0,13 X_1 + 0,04 X_2 + 3,97 X_3 + 0,21 X_4 + 0,09 X_5 \quad (33)$$

Rozmezí hodnot pro interpretaci výsledků jsou tyto:

- hodnota > 1,6 pásma prosperity;
- hodnota v rozmezí 0,9 – 1,6 pásma šedé zóny;
- hodnota < 0,9 pásma bankrotu.

Velkým pozitivem posledních dvou modifikací indexů důvěryhodnosti je skutečnost, že zohledňují a propojují pohled věřitele a pohled vlastníka. A dále je jejich prostřednictvím možné hodnotit nejen dosavadní činnost společnosti, ale také předvídat vývoj v budoucnu. [12]

2.9.2.3 Tafflerův model

Jde o určitou modifikaci Altmanova indexu, která byla vytvořena speciálně pro britské společnosti panem Tafflerem v roce 1977. Původní podoba modelu byla tvořena více než 80 ukazateli, které byly postupem času zredukovány na čtyři obsahující platební schopnost, ziskovost, přiměřenost pracovního kapitálu, finanční riziko a likviditu. Podoba Tafflerova modelu pro britské společnosti obchodující na burze cenných papírů je tato:

$$T = 0,53 x_1 + 0,13 x_2 + 0,18 x_3 + 0,16 x_4 \quad (34)$$

kde: $x_1 = \frac{\text{zisk před zdaněním}}{\text{krátkodobé závazky}}$

$$x_2 = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{cizí zdroje}}$$

$$x_3 = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{celková aktiva}}$$

$$x_4 = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}$$

Interpretace výsledných hodnot T:

- pokud hodnota $T > 0,3$ velmi malá pravděpodobnost bankrotu;
- pokud hodnota $T < 0,2$ vysoká pravděpodobnost bankrotu.

2.9.3 Bonitní modely

Na základě těchto modelů lze určit, zda se jedná o dobrou či špatnou společnost. Hodnotí jednotlivé společnosti prostřednictvím několika účelně vybraných ukazatelů, které nejlépe vystihují finanční situaci, resp. pozici na trhu. Vychází převážně z teoretických znalostí. Jejich prostřednictvím je možné posuzovat pozici společnosti v porovnání s větším množstvím podnikatelských subjektů, tedy s oborovými výsledky. [25]

K jejich praktické aplikaci je třeba velkého množství dat a informací o výsledcích v daném oboru či segmentu trhu. Málokteré bonitní modely však využívají skutečné informace, ale spíše pracují s tzv. uměle stanovenými hodnotami, které odpovídají dobré či špatné společnosti. [10] Mezi nejvýznamnější a nejčastěji používané bonitní modely se řadí především Kralickův Quicktest, Index bonity a Tamariho model.

2.9.3.1 Kralickův Quicktest

Tento model byl navržen v roce 1990 Kralickem. Jeho prostřednictvím je možné relativně rychle ohodnotit společnost, přičemž toto hodnocení má velice dobrou vypovídací schopnost. Byl sestaven tak, aby jednotlivé ukazatele nepodléhaly různým vlivům a zároveň aby pokryly celou oblast finančního zdraví společnosti. Je tvořen čtyřmi základními ukazateli z oblastí stability, likvidity, rentability a výsledku hospodaření. Pracuje s následujícími ukazateli: [11]

$$R1: \text{koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (35)$$

$$R2: \text{doba splácení dluhů z CF} = \frac{\text{cizí zdroje} - \text{peněžní prostředky}}{\text{provozní CF}}$$

$$R3: \text{rentabilita celkového kapitálu (ROA)} = \frac{\text{EBIT}}{\text{celková aktiva}}$$

$$R4: \text{cash flow v \% tržeb} = \frac{\text{provozní CF}}{\text{tržby}}$$

Jednotlivým ukazatelům je následně přiřazena určitá bodová hodnota dle vypočítaného výsledku. Vše je podrobně uvedeno v následující tabulce č. 4.

Tabulka č. 4: Bodování výsledků Kralickova Quicktestu

	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
R1	< 0	0 – 0,1	0,1 – 0,2	0,2 – 0,3	> 0,3
R2	< 3	3 - 5	5- 12	12 - 30	> 30
R3	< 0	0 – 0,08	0,08 – 0,12	0,12 – 0,15	> 0,15
R4	< 0	0 – 0,05	0,05 – 0,08	0,08 – 0,1	> 0,1

Zdroj: RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. 2008. ISBN 978-80-247-2481-2. str. 81

Hodnocení společnosti se dále provádí ve třech následujících krocích:

1. zhodnocení finanční stability: $(R1 + R2) / 2$;
2. zhodnocení výnosové situace: $(R3 + R4) / 2$;
3. zhodnocení celkové situace, tj. součet prvního a druhého kroku, který vydělíme 2.

Dle počtu dosažených bodů lze výsledky interpretovat třemi různými způsoby:

- hodnoty > 3 bonitní společnost;
- hodnoty v rozmezí 1 - 3 šedá zóna;
- hodnoty < 1 společnost s finančními problémy. [11]

2.9.3.2 Index bonity

Je znám také pod názvem indikátor bonity. Vychází ze zjednodušené formy multivariační diskriminační funkce. Používá se převážně v německy mluvících zemích a pracuje s následujícími šesti ukazateli:

$$x_1 = \frac{\text{cash flow}}{\text{cizí zdroje}} \quad (36)$$

$$x_2 = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{cizí zdroje}}$$

$$x_3 = \frac{\text{zisk před zdaněním}}{\text{celková aktiva}}$$

$$x_4 = \frac{\text{zisk před zdaněním}}{\text{celkové výkony}}$$

$$x_5 = \frac{\text{zásoby}}{\text{celkové výkony}}$$

$$x_6 = \frac{\text{celkové výkony}}{\text{celková aktiva}}$$

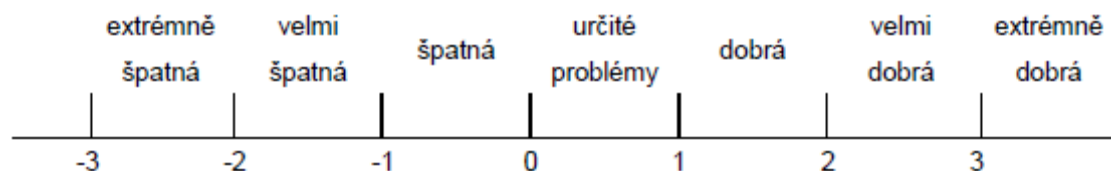
Index bonity podniku pak určíme dle rovnice:

$$B = 1,5 x_1 + 0,08 x_2 + 10 x_3 + 4 x_4 + 0,3 x_5 + 0,1 x_6 \quad (37)$$

Dosažením jednotlivých ukazatelů do rovnice dostaneme jednu výslednou hodnotu. Čím je tato hodnota vyšší, tím je na tom společnost z hlediska její

finančně - ekonomické situace lépe. Výsledné hodnoty lze interpretovat na základě následující stupnice uvedené na obrázku č. 4. [12]

Obrázek č. 4: Stupnice hodnotící index bonity



Zdroj: SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2007. ISBN 978-80-251-1830-6. str. 109

2.9.3.3 Tamariho model

Autorem tohoto bonitního modelu je Tamari, který při jeho sestavování vycházel ze své praxe bankovního úředníka. Bonita společnosti je hodnocena na základě bodového součtu šesti vybraných ukazatelů, kterými jsou finanční samostatnost, vázanost vlastního kapitálu a VH, běžná likvidita a 3 ukazatele provozní činnosti. Jednotlivé ukazatele se vypočítají následovně: [11]

$$T1 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{cizí kapitál}} \quad (38)$$

$$T2 = \frac{EAT}{\text{celková aktiva}}$$

$$T3 = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé dluhy}}$$

$$T4 = \frac{\text{výrobní spotřeba}}{\text{průměrný stav nedokončené výroby}}$$

$$T5 = \frac{\text{tržby}}{\text{průměrný stav pohledávek}}$$

$$T6 = \frac{\text{výrobní spotřeba}}{\text{pracovní kapitál}}$$

Jednotlivým ukazatelům je následně přiřazena určitá bodová hodnota dle vypočítaného výsledku. Vše je podrobně uvedeno v následující tabulce č. 5.

Tabulka č. 5: Tamariho bodová stupnice

Ukazatel	Interval hodnot	Body
T1	0,51 a více	25
	0,41 – 0,50	20
	0,31 – 0,40	15
	0,21 – 0,30	10
	0,11 – 0,20	5
	do 0,10	0
T2	posledních 5 let kladné T2 a T3 > HK	25
	posledních 5 let kladné T2 a T3 > Me	20
	posledních 5 let kladné T2	15
	T3 > HK	10
	T3 > Me	5
	jinak	0
T3	2,01 a více	20
	1,51 – 2,00	15
	1,11 – 1,50	10
	0,51 – 1,10	5
	do 0,50	0
T4	HK a více	10
	Me – HK	6
	DK – Me	3
	DK a méně	0
T5	HK a více	10
	Me – HK	6
	DK – Me	3
	DK a méně	0
T6	HK a více	10
	Me – HK	6
	DK – Me	3
	DK a méně	0

Zdroj: SEDLÁČEK, J. Finanční analýza podniku. 2007. ISBN 978-80-251-1830-6. str. 108

Legenda

HK – horní kvantil hodnot příslušných ukazatelů v daném oboru;

Me – medián hodnot příslušných ukazatelů v daném oboru;

DK - dolní kvantil hodnot příslušných ukazatelů v daném oboru. [12]

Součet všech bodových hodnot jednotlivých ukazatelů může být maximálně 100 bodů a obecně platí, že čím je toto číslo větší, tím je také bonita dané společnosti v oboru vyšší. Výsledky dle počtu dosažených bodů lze interpretovat takto:

- pokud je součet bodů > 60 , pak společnost zbankrotuje jen s velice malou pravděpodobností;
- pokud je součet bodů < 30 , pak společnost s vysokou pravděpodobností zbankrotuje. [10]

3 ANALÝZA FINANČNÍ SITUACE PODNIKU

Při provádění finanční analýzy společnosti Lázně Poděbrady, a.s. a zhodnocení její finanční situace jsem použila následující zdroje informací:

- výroční zprávy společnosti;
- internetové stránky společnosti Lázně Poděbrady, a.s.;
- obchodní rejstřík;
- internetové stránky Ministerstva průmyslu a obchodu.

Základní informace o společnosti Lázně Poděbrady, a.s. jsem získala z jejích internetových stránek a z elektronické podoby výpisu z obchodního rejstříku. Data pro provedení samotné finanční analýzy společnosti jsem čerpala z jejích výročních zpráv za období 2004 – 2008, neboť za rok 2009 není zatím k dispozici. Tyto výroční zprávy byly mým hlavním zdrojem informací, neboť kromě účetní závěrky a jednotlivých účetních výkazů (rozvaha, výkaz zisku a ztráty a cash flow) obsahují řadu rozšiřujících informací k účetním výkazům a doplňujících informací o významných skutečnostech, ke kterým došlo za dané období. A data pro mezipodnikové srovnání s odvětvovými průměry jsem získala z internetových stránek Ministerstva průmyslu a obchodu.

3.1 Analýza stavových ukazatelů

Jedná se o ukazatele, které udávají stav majetku a jeho zdrojů k určitému okamžiku a jsou zobrazeny v účetním výkazu rozvaha. [2] V dalších částech práce budu tedy podrobně analyzovat tento účetní výkaz a provedu jeho horizontální a vertikální analýzu.

3.1.1 Horizontální analýza rozvahy

Prostřednictvím horizontální analýzy je možné sledovat vývoj změn jednotlivých položek rozvahy v čase a konkrétně vývoj položek rozvahy za období 2004 – 2008 společnosti Lázně Poděbrady, a.s. Nejprve se zaměřím na analýzu aktiv a poté na analýzu pasiv. Budu se soustředit na ty nejvýznamnější a nejdůležitější položky rozvahy a jejich jednotlivé změny budu sledovat jak v absolutním, tak i v procentním vyjádření.

Horizontální analýza aktiv

Vypočítané hodnoty horizontální analýzy aktiv jsou přehledně uvedeny v tabulce v příloze č. 5: Horizontální analýza aktiv v letech 2004 - 2008. Na základě těchto výsledků lze konstatovat, že objem **celkových aktiv** se v průběhu sledovaného období měnil velice proměnlivě. V roce 2005 došlo k nárůstu o 11,47 %, v roce 2006 k poklesu o 2,21 %, v roce 2007 opět ke zvýšení o 7,2 % a v roce 2008 následné snížení o 1,1 %. Vzhledem k těmto skutečnostem se budu dále blíže zabývat vývojem jednotlivých skupin aktiv, abych zjistila příčiny tohoto vývoje a tedy jaké složky majetku společnosti Lázně Poděbrady, a.s. se nejvíce změnily.

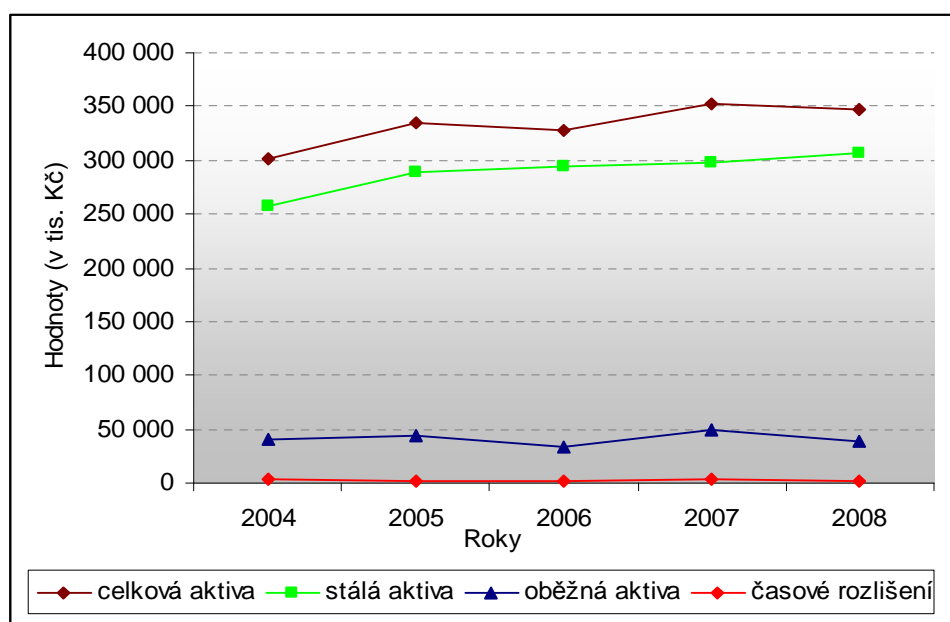
Objem **stálých aktiv** se v průběhu let 2004 – 2007 mírně zvyšuje, ovšem tento růst má spíše klesající trend, neboť tempo růstu se rok od roku snižuje. Až v roce 2008 došlo k vyššímu nárůstu aktiv v porovnání s předchozím rokem. **Dlouhodobý nehmotný majetek** byl podstatně navýšen v letech 2005 a 2006, kdy společnost nakoupila nový software. V dalších letech se jeho hodnota snižuje v důsledku rovnoměrného odepisování.

Co se týče **dlouhodobého hmotného majetku**, tak ve vývoji *pozemků* byl významný rok 2006, kdy společnost nakoupila další pozemky, aby mohla rozšířit svoji činnost. U *staveb* pořídila společnost v roce 2005 spojovací chodbu mezi hotelem Libeňský a Zimními lázněmi. V dalších letech se hodnota budov vlastněných společností snižovala v důsledku rovnoměrného odepisování. V oblasti *samostatných movitých věcí* společnost Lázně Poděbrady, a.s. neustále inovuje, o čemž svědčí časté nákupy nových přístrojů pro léčebné kúry apod. V roce 2005 to byl zejména nákup lékařských přístrojů a zároveň provedení technického zhodnocení u některých stávajících, v roce 2006 pak vzduchotechnika, automatická čistička do bazénu aj. Velký nárůst nastal v roce 2007, kdy společnost výrazně investovala do dalších potřebných zdravotnických zařízení a přístrojů a také nakoupila gastronomická zařízení. V roce 2008 je pokles v důsledku odpisů. Poslední významnou položkou DHM je *nedokončený dlouhodobý hmotný majetek* a to především v letech 2007 a 2008. V roce 2007 začala výrazná rekonstrukce, modernizace, opravy a údržba některých lázeňských budov

a v roce 2008 pak rekonstrukce LD Mír a hotelu Zámeček na hotel vyšší kategorie, která má být dokončena v následujícím roce.

Oběžná aktiva mají obdobně kolísavý trend jako celková aktiva, tj. v letech 2005 a 2007 nárůst a v letech 2006 a 2008 pokles. Když se podívám blíže na jednotlivé druhy oběžných aktiv, tak *zásoby* se mění průběžně dle jejich momentální potřeby. Největší vliv mají *krátkodobé pohledávky*, jejichž výše se ve sledovaném období s výjimkou roku 2007 snižovala. Nejvýraznější pokles byl v roce 2006, což bylo zapříčiněno zejména díky obnovení pravidelných plateb od zdravotních pojišťoven a také zavedením úsporných opatření ze strany zdravotních pojišťoven. V roce 2007 pak nastal obrovský nárůst díky rozšíření komerční činnosti o prodej léků a služby v solné jeskyni. V roce 2008 pak objem pohledávek opět poklesl kvůli celosvětové hospodářské recesi a navíc odlivu pacientů v důsledku zavedení regulačních poplatků. A *krátkodobý finanční majetek* má klesající trend. V tomto případě jde o pozitivní jev, kdy společnost více využívá peníze na různé opravy či modernizace, neboť držet zbytečně moc peněz v hotovosti znamená ušlý zisk z jejich zhodnocování. Vývoj jednotlivých skupin aktiv je znázorněn v následujícím grafu č. 2. Změny jednotlivých druhů aktiv v rámci skupin aktiv v letech 2004 – 2008 jsou zobrazeny v přílohách č. 6 a 7.

Graf č. 2: Vývoj aktiv v letech 2004 - 2008



Zdroj: Vlastní zpracování

Horizontální analýza pasiv

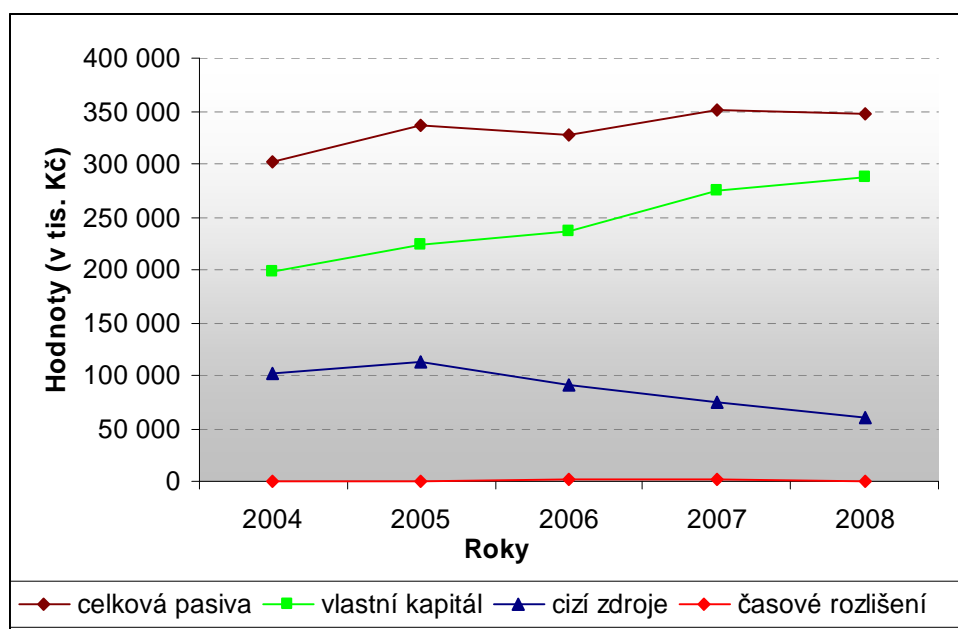
Výsledné hodnoty provedené horizontální analýzy pasiv jsou zobrazeny v tabulce v příloze č. 8: Horizontální analýza pasiv v letech 2004 - 2008. Prostřednictvím těchto výpočtů je vidět, že vývoj **celkových pasiv** je shodný s vývojem celkových aktiv, tedy také velmi proměnlivý. V roce 2005 celková pasiva vzrostla o 11,47 %, v roce 2006 klesla o 2,21 %, v roce 2007 se zvýšila o 7,2 % a v roce 2008 se opět snížila o 1,1 %. Dále budu analyzovat jednotlivé složky pasiv.

Výše **vlastního kapitálu** neustále roste, ovšem rychlost tohoto růstu je různá, proto i trend vývoje vlastního kapitálu je jeden rok rostoucí a pak zase klesající. Výše *základního kapitálu* zůstala po celou dobu stejná a to je výši 138 473 000 Kč. Vliv na kolísavost vlastního kapitálu však měla především velikost *nerozděleného zisku*, která má podobný trend jako vlastní kapitál, jelikož zaujímá jeho největší část. Když se podívám na vývoj zisku za běžné účetní období, je vidět, že kromě roku 2007 má klesající tendenci. Na jeho výši mělo vliv mnoho různých faktorů, o kterých jsem se zmiňovala již u analýzy aktiv. V roce 2006 to byla úsporná opatření ze strany pojišťoven a v roce 2008 hospodářská recese a zavedení regulačních poplatků. V roce 2007 došlo k mírnému navýšení zisku díky rozšíření komerční činnosti společnosti o prodej léků a služby v solné jeskyni.

Cizí zdroje klesají, což je jednak zřejmé z výsledků z tabulky v příloze č. 8 a zároveň to plyne ze skutečnosti, že když se podíl vlastních zdrojů zvyšuje, pak podíl cizích zdrojů musí zákonitě klesat. Při bližším zkoumání jednotlivých druhů cizích pasiv jsem zjistila, že **dlouhodobé závazky** rostou s výjimkou roku 2008, kdy došlo k výraznému poklesu díky splacení těch závazků z obchodních vztahů, u kterých končila doba splatnosti. Tyto závazky vznikly v souvislosti s pořízením nových lékařských přístrojů a zařízení. **Krátkodobé závazky** kolísají, což je dáno z velké části zájmem o poskytované služby a s tím souvisejícím množstvím uzavíraných obchodních kontraktů na dodání potřebných surovin, materiálů a zboží. Kolísavým směrem se pohybují závazky vůči zaměstnancům, což odpovídá jejich aktuálnímu počtu a výši jejich mezd. V roce 2005 došlo k velkému nárůstu objemu **bankovního úvěru**, zejména dlouhodobého bankovního úvěru, ale i krátkodobého, na provádění celé řady

rekonstrukcí, modernizací a výstavb v tomto roce a letech následujících. V roce 2005 to byla výstavba spojovací chodby mezi hotelem Libeňský a Zimními lázněmi, vybudování obchodního oddělení v Letních lázních a dále například rekonstrukce v hotelu Mír. V roce 2006 investovala společnost do solné jeskyně a rekonstrukce lékárny. V roce 2007 proběhly výrazné rekonstrukce a modernizace některých lázeňských budov a v roce 2008 začala rekonstrukce LD Mír a hotelu Zámeček. Vývoj jednotlivých skupin pasiv je znázorněn v grafu č. 3. A podrobný vývoj změn jednotlivých položek pasiv, které se významným způsobem změnily za sledované období, jsou vykresleny v přílohách č. 9 a 10.

Graf č. 3: Vývoj pasiv v letech 2004 - 2008



Zdroj: Vlastní zpracování

3.1.2 Vertikální analýza rozvahy

Vertikální analýza rozvahy se zabývá strukturou jednotlivých položek rozvahy, tedy podrobnou strukturou aktiv a pasiv, a proto se budu dále zabývat strukturou rozvahy společnosti Lázně Poděbrady, a.s. za období 2004 – 2008. Obdobně jako u předchozí analýzy se zaměřím nejprve na analýzu aktiv a poté na analýzu pasiv. Opět se budu soustředit na ty nejvýznamnější a nejdůležitější položky rozvahy a jejich jednotlivé podíly uvedu v procentním vyjádření.

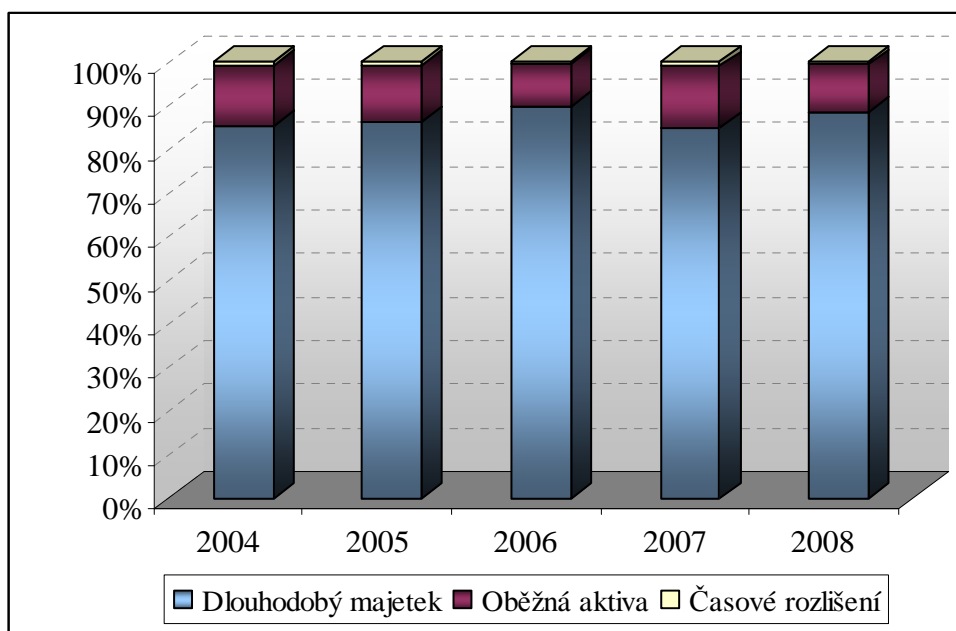
Vertikální analýza aktiv

Výpočty vertikální analýzy aktiv jsou uvedeny v tabulce v příloze č. 11: Vertikální analýza aktiv v letech 2004 - 2008. Z této tabulky je jasné vidět, že u společnosti Lázně Poděbrady, a.s. v letech 2004 – 2008 tvoří převážnou část majetku dlouhodobá aktiva (84,83 až 89,64 %), dále pak oběžná aktiva (9,96 – 14,09 %) a minimální podíl připadá na časové rozlišení (0,21 – 0,52 %). Poměr dlouhodobého a oběžného majetku je ve zkoumaném období velmi podobný a nijak zásadně se nemění. Na základě těchto skutečností lze konstatovat, že se jedná o kapitálově těžkou společnost, což je pochopitelné vzhledem k předmětu podnikání. Dále se podívám blíže na strukturu jednotlivých skupin aktiv.

Ze **stálých aktiv** zaujímá největší podíl *dlouhodobý hmotný majetek* a to především stavby, které tvoří zhruba 65 % celkových aktiv, dále pozemky (12,03 - 13,52 % celkových aktiv) a samostatné movité věci (4,69 – 7 % celkových aktiv). Vzhledem k tomu, že hlavní činností společnosti je lázeňství, potřebuje k výkonu své činnosti velké prostory a především různé lázeňské objekty. V současné době vlastní hotel Libeňský, hotel Libuše, hotel Zámeček – Mír, hotel G – REX s Centrem časné rehabilitace a budovou GŘ, hotel Zimní lázně, LD Mír, LD Máj, Kolonádu – kongresové centrum, kavárnu Violu, Centrální lázně, Letní lázně, prádelnu a dispečink minerální vody. Nepatrnou část zaujímá *dlouhodobý nehmotný majetek*, který je tvořen softwarem, a *dlouhodobý finanční majetek* nemá společnost žádný.

Co se týče **oběžného majetku** společnosti Lázně Poděbrady, a.s., tak největší část zaujímají *krátkodobé pohledávky* (4,49 – 11,29 % celkových aktiv), dále pak *krátkodobý finanční majetek*, zejména bankovní účty, a *zásoby*, které tvoří zhruba 1% celkového majetku společnosti. *Dlouhodobé pohledávky* nemá společnost žádné. Struktura jednotlivých skupin aktiv za sledované období je graficky znázorněna v následujícím grafu č. 4.

Graf č. 4: Vertikální analýza aktiv v letech 2004 - 2008



Zdroj: Vlastní zpracování

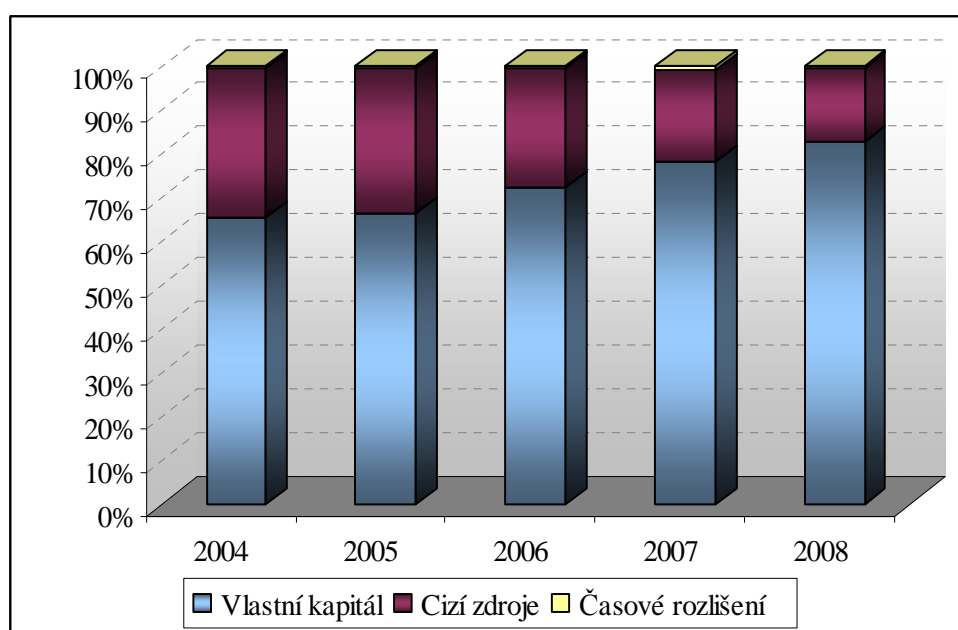
Vertikální analýza pasiv

Výsledné hodnoty vertikální analýzy pasiv jsou zobrazeny v tabulce v příloze č. 12: Vertikální analýza pasiv v letech 2004 - 2008. Z tabulky je jasně vidět, že u společnosti Lázně Poděbrady, a.s. se v letech 2004 – 2008 poměr vlastního kapitálu vůči cizímu postupně zvyšuje. V roce 2004 je to 65,73 % ku 33,98 % a v roce 2008 zaujímal vlastní kapitál dokonce 82,74 %. Dále se blíže podívám na strukturu vlastních a cizích zdrojů, abych zjistila, z jakého důvodu došlo k takovéto změně.

U **vlastního kapitálu** tvoří převážnou část **základní kapitál**, který zaujímá kolem 40 % celkových pasiv. Jeho hodnota je po celou dobu stejná a to ve výši 138 473 000 Kč. Další významnou složkou je **nerozdělený zisk z minulých let**, jehož výše se za sledované období navýšila a v roce 2008 tvořila 35 % celkových pasiv. Dále je vlastní kapitál tvořen **výsledkem hospodaření běžného účetního období** a jeho podíl na celkových pasivech se za sledované období snižuje, což souvisí se skutečnostmi, které jsem již zmínila u horizontální analýzy. A nepatrný podíl zaujímá **zákonný rezervní fond**, a to kolem 4 %.

Pokud jde o **cizí kapitál**, tak jeho podíl vůči vlastnímu kapitálu se za sledované období snížil téměř o polovinu. Tato skutečnost souvisí s *bankovními úvěry*, které společnost čerpala v roce 2004 a zejména v roce 2005 na provedení četných rekonstrukcí, modernizací a budování v těchto letech a letech následujících. Postupným splácením těchto úvěrů se snižuje podíl cizích zdrojů společnosti. Dalšími významnými složkami jsou zejména *krátkodobé* (kolem 10 % celkových pasiv), ale také *dlouhodobé závazky* (kolem 5 % celkových pasiv). *Rezervy* společnost nemá žádné. Struktura jednotlivých skupin pasiv je vykreslena v grafu č. 5.

Graf č. 5: Vertikální analýza pasiv v letech 2004 - 2008



Zdroj: Vlastní zpracování

Zlatá bilanční pravidla

1. Zlaté bilanční pravidlo financování

Dlouhodobý majetek by měl být financován z vlastních zdrojů či dlouhodobých cizích zdrojů, tedy platí, že dlouhodobý majetek < dlouhodobé zdroje. Z dále uvedené tabulky č. 6 je vidět, že společnost Lázně Poděbrady, a.s. uplatňuje toto pravidlo financování a snaží se sladit časový horizont svého majetku a zdrojů jeho krytí za celé

sledované období, což je velice dobré, neboť v případě financování dlouhodobého majetku krátkodobými zdroji by se podnik mohl dostat do finančních problémů.

Tabulka č. 6: Zlaté bilanční pravidlo financování

	2004	2005	2006	2007	2008
Dlouhodobý majetek	256 859	289 603	294 091	298 345	307 200
Dlouhodobé zdroje	268 158	308 900	306 691	321 296	315 450
DM < DZ	platí	platí	platí	platí	platí

Zdroj: Vlastní zpracování

2. Zlaté pravidlo vyrovnaní rizika

Dle tohoto pravidla by vlastní zdroje podniku měly být vyšší než cizí zdroje podniku, případně se jim rovnat. V praxi však toto pravidlo bývá často porušováno v souvislosti s pozitivním působením finanční páky. V následující tabulce č. 7 je jasně zobrazeno, že ve společnosti Lázně Poděbrady, a.s. jednoznačně převládá vlastní kapitál nad cizími zdroji a tento podíl se rok od roku zvyšuje.

Tabulka č. 7: Zlaté pravidlo vyrovnaní rizika

	2004	2005	2006	2007	2008
Vlastní kapitál	197 821	222 802	236 688	274 987	287 798
Cizí zdroje	102 274	111 833	90 305	74 779	59 288
VK > CZ	platí	platí	platí	platí	platí

Zdroj: Vlastní zpracování

3. Zlaté pari pravidlo

Dlouhodobý majetek společnosti by měl být financován i z cizích zdrojů, tj. dlouhodobý majetek > vlastní kapitál. Z tabulky č. 8 je zřejmé, že dlouhodobý majetek je vyšší než vlastní kapitál, což znamená, že je financován jak vlastními, tak i cizími zdroji.

Tabulka č. 8: Zlaté pari pravidlo

	2004	2005	2006	2007	2008
Dlouhodobý majetek	256 859	289 603	294 091	298 345	307 200
Vlastní kapitál	197 821	222 802	236 688	274 987	287 798
DM > VK	platí	platí	platí	platí	platí

Zdroj: Vlastní zpracování

3.2 Analýza tokových ukazatelů

Tokové ukazatele podávají informace o změnách ukazatelů za určité období a tyto změny jsou zobrazeny ve výkazu zisku a ztráty (změny nákladů a výnosů) a v cash flow (změny peněžních prostředků a jiných pohotových prostředků). [2] Dále budu podrobně analyzovat tyto dva účetní výkazy.

3.2.1 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

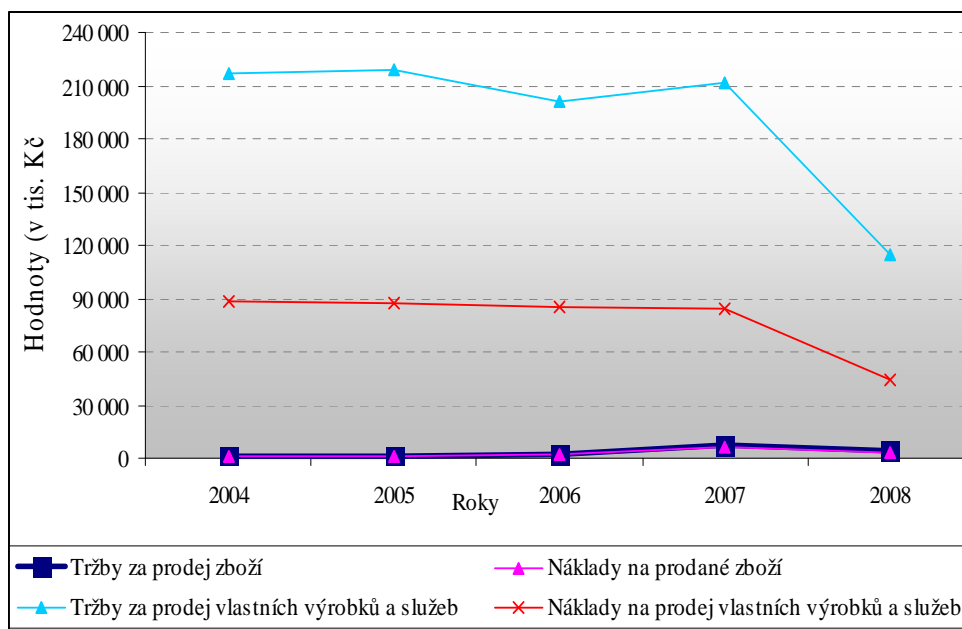
Prostřednictvím horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty je možné zjistit změny jednotlivých položek VZZ a konkrétně u společnosti Lázně Poděbrady, a.s. v letech 2004 – 2008. Zaměřím se na ty nejvýznamnější a nejdůležitější položky a jejich jednotlivé změny budu sledovat jak v absolutním, tak i v procentním vyjádření.

Vypočítané hodnoty horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty jsou přehledně zobrazeny v tabulce v příloze č. 13: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty v letech 2004 - 2008. Na základě těchto výsledků lze konstatovat, že pro **tržby za prodej zboží** byl nejvýznamnější rok 2007, kdy se společnost vypořádala s úspornými opatřeními zdravotních pojišťoven a výrazně rozšířila svoji komerční činnost. Dále pak otevřela vlastní lékárnu, jejíž rekonstrukce byla v minulém roce dokončena a díky ní došlo také k výraznému nárůstu tržeb. Tržby v roce 2008 byly poněkud horší, což bylo způsobeno zejména vlivem celosvětové hospodářské recese a odlivem pacientů v důsledku zavedení regulačních poplatků. Tato skutečnost má však i pozitivní stránku, neboť regulační poplatky znamenají další příjem. **Náklady na prodané zboží** se odpovídajícím způsobem měnily v souvislosti s objemem prodaného zboží, což je vidět

v tabulce v příloze č. 13. **Obchodní marže** má podobný trend jako tržby a náklady, což potvrzuje skutečnost, že se tržby a na ně vynaložené náklady měnily v souladu.

Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb mají mírně odlišný vývoj v některých obdobích oproti tržbám za prodej zboží. Nejvyšší nárůst tržeb byl v letech 2005 a 2007. V roce 2005 to bylo díky vyšším tržbám za ubytování a za kongresy a školení. V roce 2007 byla otevřena solná jeskyně, jejíž výstavba byla dokončena v předchozím roce, což mělo podstatný vliv na zvýšení tržeb za tyto poskytované služby. V roce 2008 pak došlo k poklesu ze stejných důvodů jako u tržeb za prodej zboží, tj. celosvětová hospodářská krize a snížení zájmu o rekreaci. **Náklady vynaložené na prodej vlastních výrobků a služeb** se za sledované období neustále snižovaly, což je velmi dobré. A **přidaná hodnota** se měnila v jednotlivých letech v závislosti na výši tržeb za prodej zboží a za prodej vlastních výrobků a služeb a s nimi souvisejících nákladů. Všechny tyto skutečnosti jsou jasně vidět v následujícím grafu č. 6.

Graf č. 6: Vývoj tržeb a souvisejících nákladů v letech 2004 - 2008

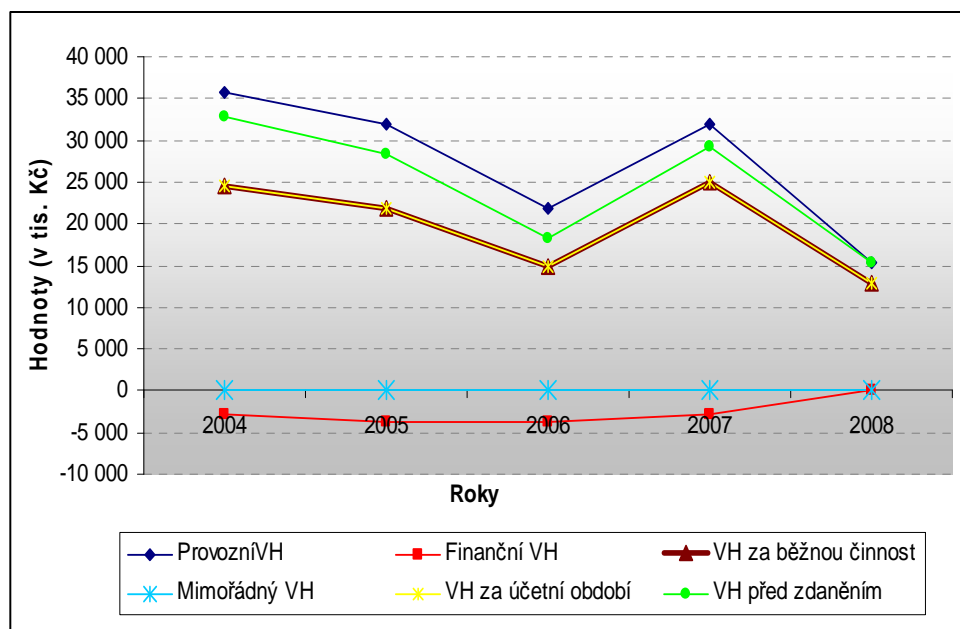


Zdroj: Vlastní zpracování

Vývoj **osobních nákladů** má kolísavý průběh, tj. střídání růstu a poklesu, což odpovídá i počtu zaměstnanců a výši jejich mezd. Poslední významnou položkou provozní oblasti jsou **odpisy**, které se měnily v závislosti na aktuálně vlastněném množství majetku, který byl odepisován. Z oblasti finanční jsou důležité **nákladové úroky**, které se měnily v souvislosti s výší aktuálně poskytnutých úvěrů, což odpovídá skutečnosti, že největší výše nákladových úroků byla v roce 2005, kdy si společnost vzala vysoký dlouhodobý úvěr, který použila na rekonstrukce, modernizace a budování lázeňských objektů v tomto roce i letech následujících.

Vývoj jednotlivých výsledků hospodaření odpovídá vývoji jednotlivých druhů výnosů a nákladů v odpovídající oblasti. Proto je zde klesající trend ve sledovaném období s výjimkou roku 2007, kdy došlo k výraznému růstu na základě různých faktorů již zmíněných v předchozím textu, a výsledek hospodaření za účetní období dosáhl v roce 2007 24 910 000 Kč. Vývoj jednotlivých výsledků hospodaření je znázorněn v následujícím grafu č. 7.

Graf č. 7: Vývoj výsledků hospodaření v letech 2004 - 2008



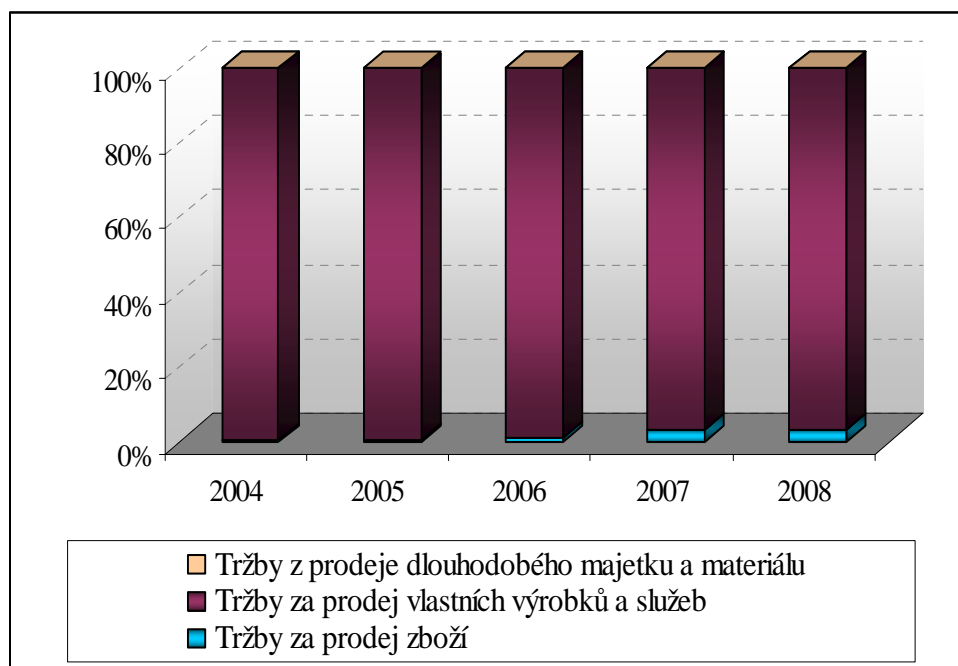
Zdroj: Vlastní zpracování

3.2.2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Při provádění vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty jsem si jako základnu 100 % zvolila celkové tržby dané jako součet tržeb za prodej zboží, tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb a tržeb za prodej dlouhodobého majetku a materiálu. Vypočítané hodnoty této analýzy jsou zobrazeny v tabulce v příloze č. 14: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty v letech 2004 - 2008.

Ze zjištěných hodnot je vidět, že největší podíl na tržbách mají tržby za prodej vlastních výrobků a služeb a to podílem 96,66 – 99,42 %, dále pak tržby za prodej zboží, které zaujímají 0,54 – 3,24 % a nejmenší podíl tvoří tržby za prodej dlouhodobého majetku a materiálu, které se pohybují kolem 0,1 %. Přesně je struktura jednotlivých druhů tržeb vykreslena na následujícím grafu č. 8.

Graf č. 8: Struktura tržeb v letech 2004 - 2008



Zdroj: Vlastní zpracování

Přidaná hodnota za sledované období dosahuje téměř 60 %, což je velice dobré. Osobní náklady se podílí na celkových tržbách 35,5 – 37,94 % a provozní výsledek

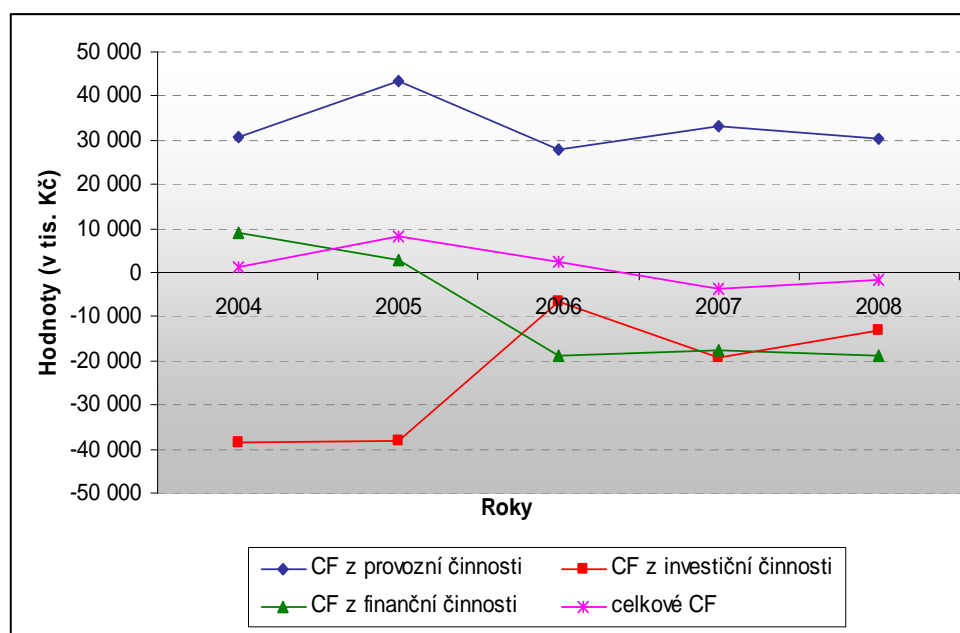
hospodaření pak dosahuje kolem 15 %. Finanční výsledek je samozřejmě záporný vzhledem k tomu, že si společnost vzala v minulosti vysoké bankovní úvěry na rozsáhlé rekonstrukce a modernizace, které postupně splácí, a díky tomu se tato záporná hodnota snižuje. A výsledek hospodaření za účetní období zaujímá kolem 10 %, což lze považovat za dobré.

3.2.3 Horizontální analýza cash flow

Pro měření podnikové výkonnosti je také důležité sledovat peněžní toky a jejich vývoj v čase. V rámci této analýzy se budu soustředit na provozní, investiční, finanční a celkové cash flow a jejich změny stejně jako u předchozích analýz budu zjišťovat jak v absolutním, tak i v procentním vyjádření.

Výsledné hodnoty horizontální analýzy cash flow jsou uvedeny v tabulce v příloze č. 15: Horizontální analýza cash flow v letech 2004 - 2008. Z tabulky je zřejmé, že **provozní cash flow** je po celou dobu kladné a jeho vývoj odpovídá skutečnostem, o kterých jsem se již zmiňovala v předchozích částech práce. **Investiční cash flow** je po celé zkoumané období záporné, což znamená, že společnost neustále investuje své finanční prostředky a buduje, rekonstruuje či opravuje lázeňské objekty pro provádění své podnikatelské činnosti. **Finanční cash flow** zobrazuje u společnosti Lázně Poděbrady, a.s. zejména vývoj jejích závazků za sledované období. A výše **celkového cash flow** je dána součtem jednotlivých cash flow. Jak se vyvíjely jednotlivé peněžní toky za sledované období je jasné vidět z následujícího grafu č. 9.

Graf č. 9: Vývoj výsledků hospodaření v letech 2004 - 2008



Zdroj: Vlastní zpracování

3.3 Analýza rozdílových ukazatelů

Tato skupina ukazatelů slouží k analýze a řízení finanční situace společnosti a zaměřuje se především na její likviditu. V rámci analýzy rozdílových ukazatelů budu zjišťovat hodnoty tří nejdůležitějších ukazatelů, kterými jsou čistý pracovní kapitál (ČPK), čisté pohotové prostředky (ČPP) a čistý peněžně-pohledávkový fond (ČPPF).

Čistý pracovní kapitál

Pro výpočet ČPK existují 2 přístupy, přičemž v obou případech jde v podstatě o to samé - o určení výše oběžných aktiv, která zůstanou po úhradě krátkodobých závazků (*manažerský přístup*), neboli o tu část oběžných aktiv, která je kryta dlouhodobým kapitálem (*investorský přístup*). Lze tedy konstatovat, že výsledky obou těchto přístupů jsou shodné a proto zcela postačí vypočítat tento rozdílový ukazatel pouze jedním způsobem, já si zvolila manažerský přístup. Výsledné hodnoty ČPK jsou zobrazeny v tabulce č. 9.

Tabulka č. 9: Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč)

	2004	2005	2006	2007	2008
<i>Oběžná aktiva</i>	41 384	43 550	32 688	49 556	38 743
<i>Krátkodobé závazky</i>	31 937	25 735	20 302	28 470	31 636
ČPK	9 447	17 815	12 386	21 086	7 107

Zdroj: Vlastní zpracování

Ve výše uvedené tabulce je jasné vidět, že čistý pracovní kapitál za sledované období dosahuje kladných hodnot, což se na první pohled jeví jako dobré, neboť to znamená, že společnost Lázně Poděbrady, a.s. je schopna bez problému hradit své závazky ze svých oběžných aktiv. Je však třeba se blíže podívat na strukturu a poměr jednotlivých složek oběžných aktiv, a zda je tedy skutečně společnost schopna dostát svým závazkům? Při bližší analýze struktury oběžných aktiv jsem zjistila, že jejich převážnou část tvoří krátkodobé pohledávky (45,03 – 82,12 %), dalšími složkami jsou pak krátkodobý finanční majetek (9,29 – 44,38 %) a zásoby (6,96 – 10,59 %). Na základě tohoto lze konstatovat, že společnost má poměrně vysoký podíl pohledávek a navíc určitou část tvoří i pohledávky po splatnosti, což není dobré. Proto použiji i další rozdílové ukazatele, které některé výše uvedené skutečnosti zohledňují. Díky tomu budu moci přesněji zjistit, jak na tom společnost skutečně je z hlediska likvidity.

Z vypočtených hodnot z tabulky č. 9 zároveň vyplývá, že společnost používá ke krytí části svých oběžných aktiv dlouhodobé zdroje. Lze tedy říci, že uplatňuje *konzervativní strategii financování*, což znamená, že svým dlouhodobým kapitálem financuje jak stálá aktiva, tak i část oběžných aktiv. Tato strategie zajišťuje finanční stabilitu, ale její velkou nevýhodou je skutečnost, že toto financování je drahé.

Hodnoty ukazatele čistého pracovního kapitálu v průběhu sledovaného období kolísají a vyšších hodnot dosahují zejména v letech 2005 a 2007, kdy jsou oběžná aktiva financována téměř z poloviny dlouhodobým majetkem.

Čisté pohotové prostředky

Jedná se nejpřísnější rozdílový ukazatel, neboť zohledňuje pouze nejlikvidnější finanční prostředky a okamžitě splatné závazky. Opět ho lze vypočítat 2 způsoby, přičemž rozdíl mezi nimi spočívá v množství různých druhů finančních prostředků, které lze zahrnout do výpočtu. Vzhledem ke skutečnosti, že krátkodobý finanční majetek (KFM) společnosti Lázně Poděbrady, a.s. je tvořen pouze penězi v hotovosti a penězi na bankovním účtu, použiji pro výpočet tu nejpřísnější možnou variantu, která řadí do likvidních finančních prostředků právě peníze v hotovosti a peníze na bankovním účtu. Výsledky ČPP jsou v tabulce č. 10.

Tabulka č. 10: Čisté pohotové prostředky (v tis. Kč)

	2004	2005	2006	2007	2008
<i>Pohotové finanční prostředky</i>	3 846	12 062	14 506	13 599	12 157
<i>Okamžitě splatné závazky</i>	31 937	25 735	20 302	28 470	31 636
ČPP	-28 091	-13 673	-5 796	-14 871	-19 479

Zdroj: Vlastní zpracování

Vypočtené výsledky ČPP dosahují záporných hodnot, což není dobré, jelikož to značí, že společnost Lázně Poděbrady, a.s. není schopna splatit všechny své okamžitě splatné závazky pouze z nejlikvidnějších finančních prostředků, tj. z peněz v hotovosti a peněz na bankovním účtu. Jedná se opravdu o velice přísný rozdílový ukazatel a proto je nutno jej brát s určitou rezervou a rozhodně ne jako směrodatný.

Částečným pozitivem je fakt, že v letech 2005 a 2006 došlo ke snížení těchto záporných hodnot v porovnání s rokem 2004, ovšem v letech 2007 a 2008 se opět ČPP zvyšuje v důsledku rostoucího objemu krátkodobých závazků, zejména krátkodobých závazků z obchodních vztahů.

Čistý peněžně-pohledávkový fond (ČPPF)

Určitým kompromisem mezi oběma předchozími rozdílovými ukazateli je ČPPF, který má zároveň i nejlepší vypovídací schopnost, neboť při jeho výpočtu se

z oběžných aktiv vylučuje jejich nejméně likvidní část, tj. zásoby a nelikvidní pohledávky. Vypočítané hodnoty jsou uvedeny dále v tabulce č. 11.

Tabulka č. 11: Čistý peněžně-pohledávkový fond (v tis. Kč)

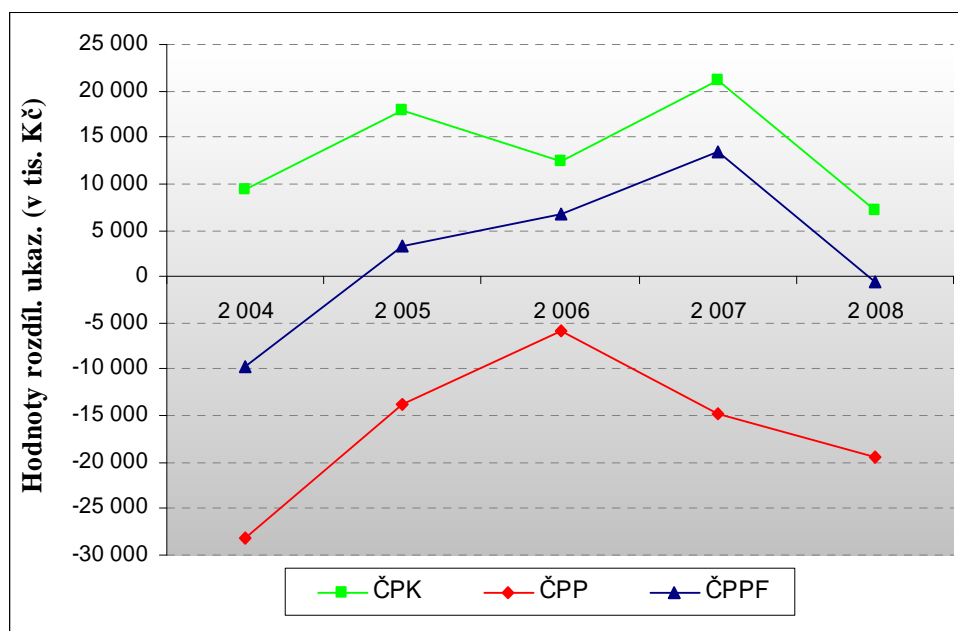
	2004	2005	2006	2007	2008
<i>Oběžná aktiva</i>	41 384	43 550	32 688	49 556	38 743
<i>Zásoby</i>	3 552	3 032	3 461	4 167	3 532
<i>Nelikvidní pohledávky</i>	15 686	11 503	2 202	3 527	4 186
<i>Krátkodobé závazky</i>	31 937	25 735	20 302	28 470	31 636
ČPPF	-9 791	3 280	6 723	13 392	-611

Zdroj: Vlastní zpracování

Čistý peněžně-pohledávkový fond společnosti Lázně Poděbrady, a.s. dosahuje kladných hodnot s výjimkou let 2004 a 2008. Právě v těchto letech jsou hodnoty ČPPF záporné, což znamená, že společnost není schopna hradit své závazky za použití svých finančních prostředků a likvidních pohledávek. V roce 2004 byly záporné hodnoty způsobeny právě výrazným podílem pohledávek po splatnosti, které dosahovaly kolem 46%. V roce 2005 pak došlo z jejich mírnému poklesu a zároveň ke snížení objemu závazků, proto je hodnota ČPPF v tomto roce již kladná. V následujících letech došlo k výraznému snížení nelikvidních pohledávek díky zavedení pravidelných plateb od zdravotních pojišťoven, ale ani toto opatření nevedlo k jejich úplné eliminaci. V roce 2008 pak došlo k opětovnému nárůstu nelikvidních pohledávek, což bylo částečně způsobeno i vlivem finanční krize.

Na základě všech výše uvedených skutečností lze říci, že oběžný majetek společnosti tvoří poměrně vysoký podíl pohledávek a především také určitá výše nelikvidních pohledávek, což pro společnost není vůbec dobré, neboť pak v některých letech není schopna dostát všem svým závazkům. Jedná se o problém, který je třeba řešit, a proto se jím budu zabývat v návrhové části diplomové práce, tedy co s tím a jakým způsobem by společnost měla řídit svoje pohledávky. Pro komplexní srovnání všech tří výše vypočítaných rozdílových ukazatelů uvádím souhrnný graf jejich vývoje v letech 2004 - 2008, kde je vše jasně znázorněno.

Graf č. 10: Vývoj rozdílových ukazatelů v letech 2004 - 2008



Zdroj: Vlastní zpracování

3.4 Analýza poměrových ukazatelů

3.4.1 Ukazatele rentability

Prostřednictvím ukazatelů rentability je poměřován zisk dosažený společností s výší zdrojů, které na něj byly vynaloženy. Pro analýzu rentability podniku jsem použila následující ukazatele: rentabilita vloženého kapitálu ROI, rentabilita celkových vložených aktiv ROA, rentabilita vlastního kapitálu ROE, rentabilita celkového investovaného kapitálu ROCE, rentabilita tržeb ROS a rentabilita nákladů ROC. V tabulce č. 12 jsou výpočty jednotlivých ukazatelů rentability.

Tabulka č. 12: Ukazatele rentability

	2004	2005	2006	2007	2008
Rentabilita vloženého kapitálu ROI	11,87%	9,53%	6,64%	9,08%	4,41%
Rentabilita celkových aktiv ROA	8,13%	6,53%	4,52%	7,08%	3,68%
Rentabilita vlastního kapitálu ROE	12,36%	9,83%	6,26%	9,06%	4,45%
Rentabilita celkového investovaného kapitálu ROCE	12,68%	10,55%	6,85%	8,98%	4,24%

Zdroj: Vlastní zpracování

Oborové hodnoty **rentability vloženého kapitálu ROI** se pohybují kolem 6 - 7 %. Hodnoty společnosti Lázně Poděbrady, a.s. sice mírně kolísají, ale s výjimkou roku 2008 dosahují průměrných či dokonce nadprůměrných hodnot v porovnání s odvětvím. V roce 2006 byla ROI mírně nižší vůči předchozímu roku, ale stále v normě. Ovšem v roce 2008 došlo k výraznému poklesu téměř na polovinu ve srovnání s předchozím rokem, tj. z 9,08 % na 4,41 %, což bylo zapříčiněno nízkým provozním výsledkem hospodaření, na jehož výši měl vliv především pokles tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb.

Rentabilita celkových vložených aktiv ROA by měla být kolem 5 – 6 % dle oborových hodnot. U společnosti Lázně Poděbrady, a.s. je vývoj ROA podobný jako u předchozího ukazatele, tedy s výjimkou let 2006 a 2008 jsou hodnoty průměrné nebo mírně nadprůměrné. Podobně jako u ROI je tato nízká rentabilita způsobena nízkým výsledkem hospodaření za účetní období v důsledku poklesu tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb.

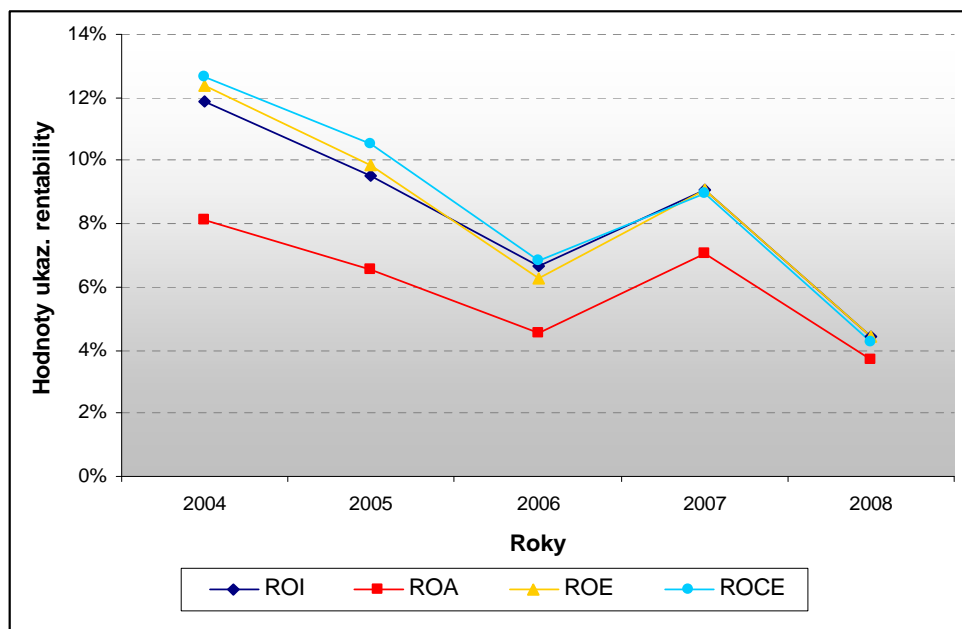
Obecně by mělo platit, že **rentabilita vlastního kapitálu ROE** by měla být vyšší než rentabilita celkových vložených aktiv ROA. Na základě výpočtů zobrazených v tabulce č. 12 můžu jednoznačně říci, že toto obecné pravidlo je splněno. Zároveň by se však hodnota ROE měla pohybovat nad úrovní dlouhodobě úročených vkladů (státních dluhopisů), což v převážné většině sledovaného období platí a hodnoty ROE jsou tedy víceméně v normě. Ovšem na hraně je ROE pro rok 2008, neboť výnosnost

pětiletých státních dluhopisů se pohybuje kolem 3 – 4 % a výše ROE činí pouze 4,45 %. Opět platí to samé jako pro ROI a ROA.

Rentabilita celkového investovaného kapitálu ROCE běžně v odvětví dosahuje 8 – 9 %, čemuž převážně odpovídají i výsledné hodnoty ROCE společnosti Lázně Poděbrady, a.s., jak je vidět v tabulce č. 12, s výjimkou let 2006 a hlavně 2008. Na nízkou výši vypočítaných hodnot ROCE má vliv nízký výsledek hospodaření za běžné účetní období, kterého bylo dosaženo v důsledku nízkých tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb.

Vývoj jednotlivých ukazatelů rentability je přehledně vyobrazen v následujícím grafu č. 11. Je z něj zřejmé, že všechny výše analyzované ukazatele rentability se vyvíjely obdobným způsobem, což je pochopitelné, neboť vycházejí ze zisku společnosti pro sledované období, který musí být pro všechny ukazatele zákonitě stejný nebo obdobný dle toho, která modifikace zisku byla použita pro vlastní výpočet.

Graf č. 11: Vývoj ukazatelů rentability v letech 2004 - 2008



Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka č. 13: Ukazatele rentability tržeb a nákladů

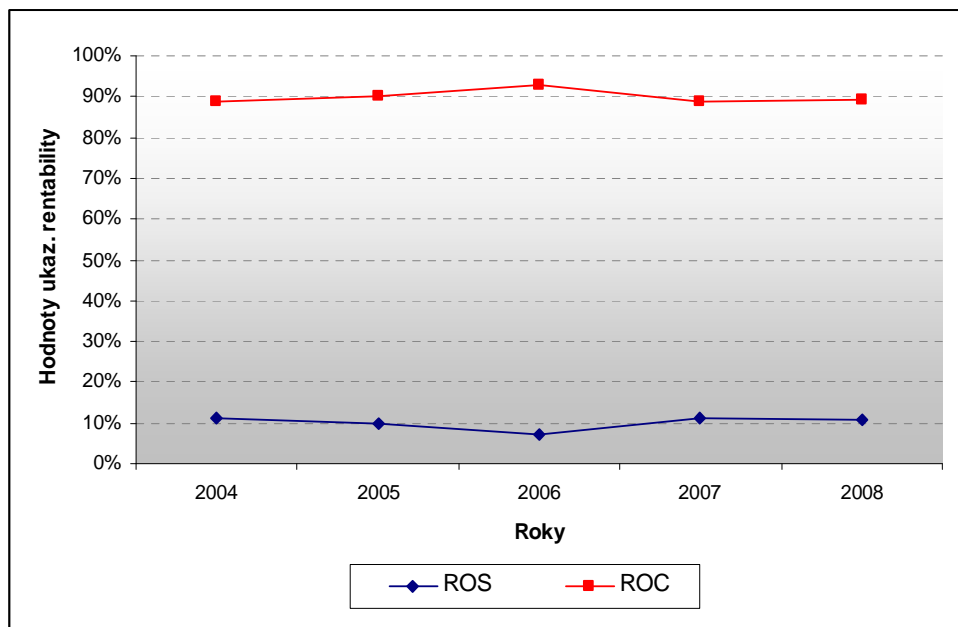
	2004	2005	2006	2007	2008
Rentabilita tržeb ROS	11,19%	9,97%	7,29%	11,38%	10,81%
Rentabilita nákladů ROC	88,81%	90,03%	92,71%	88,62%	89,19%

Zdroj: Vlastní zpracování

Rentabilita tržeb ROS je běžně v odvětví kolem 5 % a na základě výsledků ve výše uvedené tabulce č. 13 lze jednoznačně konstatovat, že společnost v této oblasti rentability dosahuje nadprůměrných hodnot ve všech zkoumaných letech.

Doplňkovým ukazatelem k ROS je **rentabilita nákladů ROC** a říká nám, kolik % zisku má společnost z jedné vynaložené koruny. Obecně je žádoucí, aby jeho hodnoty byly co nejnižší. V případě společnosti Lázně Poděbrady, a.s. se převážně pohybuje na stejné úrovni do 90 % s výjimkou v roce 2006, kdy byla hodnota ROC 92,71 %. V následujícím grafu č. 12 je znázorněn vývoj obou ukazatelů rentability.

Graf č. 12: Vývoj ukazatelů rentability tržeb a nákladů v letech 2004 - 2008



Zdroj: Vlastní zpracování

3.4.2 Ukazatele aktivity

Prostřednictvím ukazatelů aktivity měříme, jak společnost efektivně hospodaří se svým majetkem. Pro analýzu jsem použila 2 druhy ukazatelů: rychlost obratu (obrat celkových aktiv, stálých aktiv a zásob) a dobu obratu (doba obratu zásob, pohledávek a závazků). V tabulce č. 14 jsou přehledně uvedeny výsledné hodnoty jednotlivých ukazatelů aktivity.

Tabulka č. 14: Ukazatele aktivity

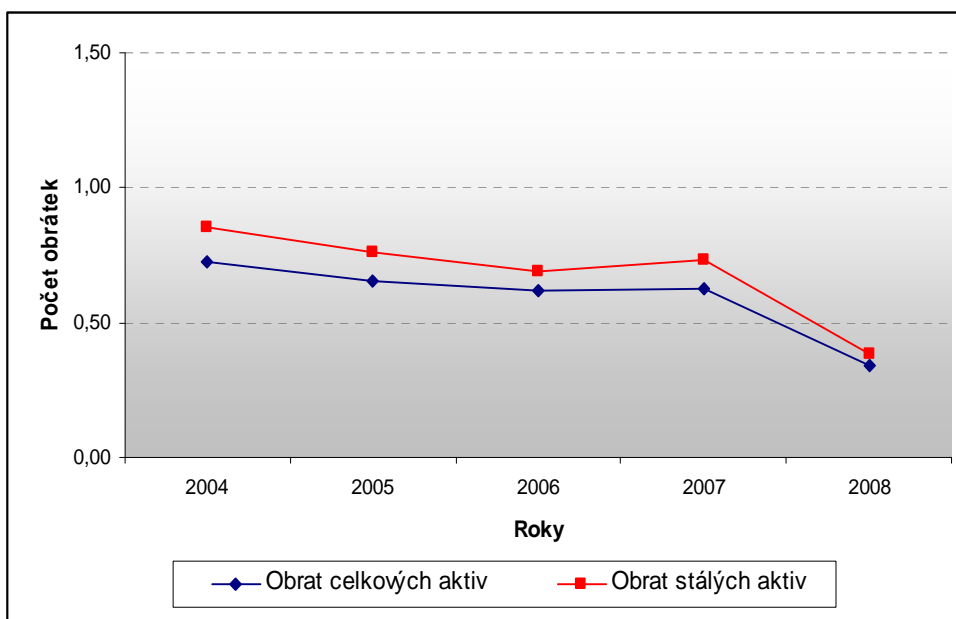
	2004	2005	2006	2007	2008
Obrat celkových aktiv	0,73	0,65	0,62	0,62	0,34
Obrat stálých aktiv	0,85	0,76	0,69	0,73	0,39
Obrat zásob	61,51	72,46	58,72	52,53	33,55
Doba obratu zásob	5,85	4,97	6,13	6,85	10,73
Doba obratu pohledávek	35,83	27,88	16,87	48,99	53,98
Doba obratu závazků	23,10	12,15	16,13	18,92	55,50

Zdroj: Vlastní zpracování

Obrat celkových aktiv v letech 2004 – 2008 je nižší vzhledem k odvětvovým průměrům, které jsou v rozmezí 1,3 – 1,7. To běžně znamená, že společnost má velké množství aktiv, které neúčelně využívá, čímž jí vznikají zbytečné náklady a v konečném důsledku nízký zisk. Navíc má tento poměrový ukazatel klesající tendenci v důsledku nízkých tržeb především v roce 2008, kdy se jejich výše výrazně snížila. Zde je však nutné brát hodnoty odvětví služeb s určitou rezervou, neboť podnikatelská činnost lázeňství je velice specifická a vyžaduje oproti jiným službám velké prostory a zejména četné lázeňské objekty.

Obecně je žádoucí, aby **obrat stálých aktiv** byl vyšší než obrat celkových aktiv, což je u společnosti Lázně Poděbrady, a.s. splněno. Výsledné hodnoty obratu stálých aktiv jsou opět nižší v porovnání s oborovým průměrem, který se pohybuje kolem hodnoty 2,3. Opět je nutné k těmto oborovým hodnotám přihlížet s jistou benevolencí vzhledem ke specifičnosti předmětu podnikání společnosti. Vše je názorně vidět v následujícím grafu č. 13.

Graf č. 13: Vývoj obratu celkových a stálých aktiv v letech 2004 - 2008



Zdroj: Vlastní zpracování

Hodnoty **obratu zásob** mají opět klesající tendenci, kdy v roce 2004 se zásoby obrátily 61,51 krát a v roce 2008 už jen 33,55 krát. Opět je zde výrazný vliv poklesu tržeb, jelikož zásoby za sledované období byly víceméně stejné, i když v roce 2008 došlo k jejich mírnému snížení oproti roku 2007.

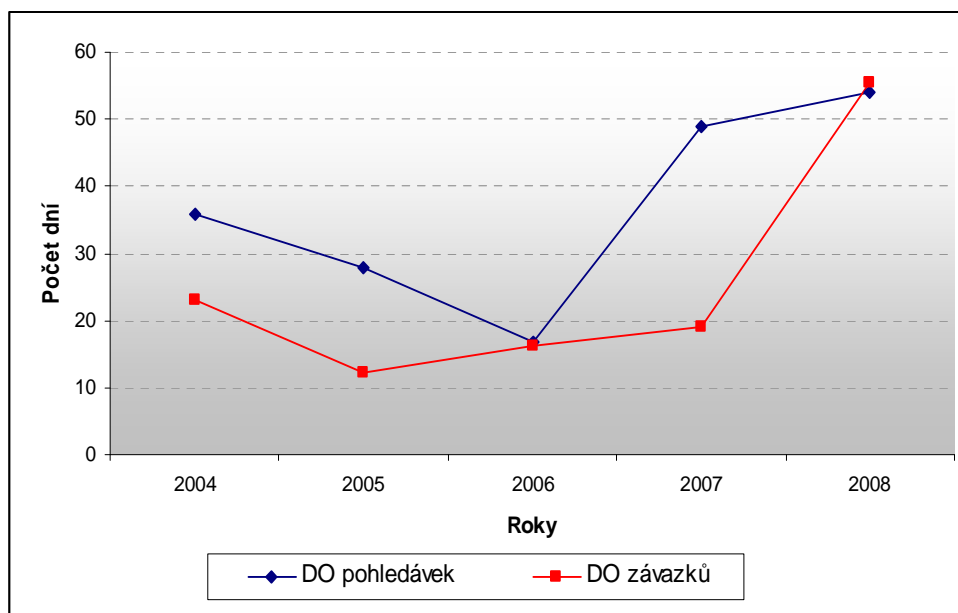
S předchozím ukazatelem aktivity úzce souvisí **doba obratu zásob**. Tato doba se mění v nepřímé úměře k obratu zásob, a jelikož se obrat zásob společnosti snižoval, doba obratu zásob za sledované období se prodlžovala. V roce 2004 to bylo 5,84 dne, což znamená, že zhruba během každých 6 dní se prodaly stávající zásoby a opět naskladnily nové zásoby. V roce 2008 vzrostla doba obratu zásob na 10,73 dne, což je sice téměř jednou tolik, ale na druhou stranu je to stále velmi příznivá hodnota.

U **doby obratu pohledávek** je vhodný její klesající trend nebo je alespoň držet na únosné hranici, kterou tvoří doba obratu závazků. Ovšem v posledních letech je tomu spíše naopak, tj. prodlužování doby obratu pohledávek a vycházení vstříc obchodním partnerům a zákazníkům. Tato skutečnost je zřetelná i u analyzované společnosti, jak je vidět v předchozí tabulce č. 14. V letech 2004 – 2006 je trend klesající, avšak od roku 2007 došlo k jejímu výraznému prodloužení. V roce 2007 to bylo vlivem obrovského

nárůstu pohledávek díky rozšíření komerční činnosti společnosti, otevření lékárny a službám v solné jeskyni. V roce 2008 pak došlo k poklesu tržeb při současném zhoršování platební morálky klientů, což mělo za důsledek další prodloužení doby obratu pohledávek.

Obecně by mělo platit, že **doba obratu závazků** by měla být delší než doba obratu pohledávek, čímž společnosti vzniká možnost čerpat jakoby „levný provozní úvěr“. A zároveň je žádoucí prodlužování doby obratu závazků. Z tabulky č. 14 můžeme vyčíst, že u společnosti je bohužel opak pravdou, tedy že doba obratu závazků je kratší než doba obratu pohledávek v období 2004 – 2007, díky čemuž společnost levný úvěr nečerpá, nýbrž poskytuje. Jediným pozitivem je, že kromě roku 2004 má mírně rostoucí tendenci. Až v roce 2008 došlo k výraznému nárůstu doby obratu závazků na 55,5 dnů v důsledku zvýšení objemu závazků z obchodních vztahů, čímž doba obratu závazků převýšila dobu obratu pohledávek. Tento trend je zřetelně zobrazen v následujícím grafu č. 14.

Graf č. 14: Vývoj doby obratu pohledávek a závazků v letech 2004 - 2008



Zdroj: Vlastní zpracování

V grafu je zřetelně vidět vývoj doby obratu závazků a pohledávek v jednotlivých letech. V letech 2004 – 2006 je doba obratu pohledávek klesající a zároveň doba obratu

závazků od roku 2005 mírně rostoucí, čímž bylo docíleno stavu, že v roce 2006 byly obě doby obratu téměř totožné, což by se dalo považovat za udržitelný stav. Ovšem od roku 2007 došlo k výraznému nárůstu doby obratu pohledávek, avšak doba obratu závazků se v roce 2008 také silně prodloužila, čímž převýšila dobu obratu pohledávek.

3.4.3 Ukazatele likvidity

Na základě ukazatelů likvidity zjišťujeme schopnost firmy dostát svým závazkům a poměřuje se zde to, čím je možno platit k tomu, co je nutné zaplatit. V rámci této části analýzy budu zjišťovat likviditu běžnou, pohotovou a okamžitou. Výsledky jsou přehledně zapsány v tabulce č. 15.

Tabulka č. 15: Ukazatele likvidity

	2004	2005	2006	2007	2008
Běžná likvidita	1,53	2,40	1,61	1,74	1,28
Pohotová likvidita	1,39	2,23	1,44	1,59	1,17
Okamžitá likvidita	0,14	0,67	0,71	0,48	0,40

Zdroj: Vlastní zpracování

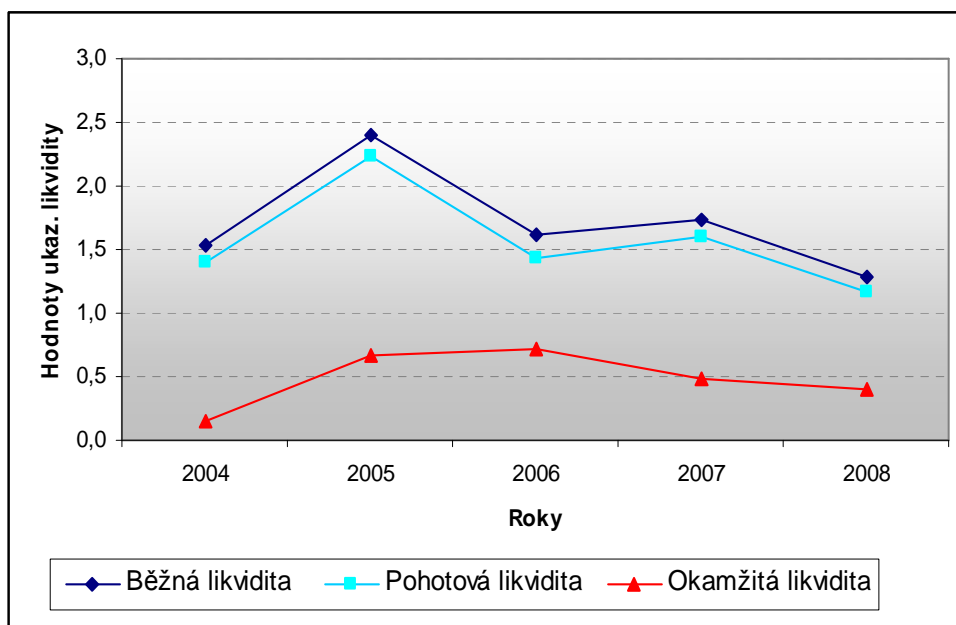
Běžná likvidita by měla být v rozmezí 1,3 – 1,6 dle oborových hodnot, což firma bez problému splňuje a lze tedy konstatovat, že co se týká běžné likvidity, nemá společnost žádné problémy s úhradou svých závazků. Nejlepších hodnot bylo dosaženo v letech 2005 a 2007, kdy likvidita přesáhla horní hranici. Ovšem v roce 2008 byla běžná likvidita mírně slabší, jelikož její hodnota byla pouze 1,28, k čemuž došlo v důsledku nárůstu krátkodobých závazků, zejména krátkodobých závazků z obchodních vztahů.

Pohotová likvidita se běžně v odvětví pohybuje kolem hodnoty 1, což je shodné s obecnými doporučenými hodnotami této likvidity. Ve společnosti Lázně Poděbrady, a.s. jsou výsledné hodnoty pohotové likvidity poněkud vyšší, zejména v letech 2005 a 2007, kdy je likvidita 2,23 a 1,59. Tento stav značí, že má společnost hodně oběžných aktiv ve formě pohotových prostředků, konkrétně v krátkodobých pohledávkách z obchodních vztahů a peněz na bankovním účtu. V roce 2008 už je

pohotovává likvidita v normě, neboť její hodnota je 1,17. Tento ukazatel má ovšem omezenou vypovídací schopnost, jelikož nezohledňuje nelikvidní pohledávky, kterých má společnost poměrně dost, zejména v letech 2004 a 2005.

Okamžitá likvidita je v letech 2005 a 2006 o něco málo vyšší, neboť odvětvová hodnota tohoto ukazatele je kolem 0,3. Je tedy zřejmé, že společnost v těchto letech měla více finančních prostředků na bankovním účtu. V dalších dvou letech už se okamžitá likvidita pohybovala v normě, neboť její hodnoty jsou 0,48 a 0,4. Je zde mírný klesající trend, což je v tomto případě pozitivní. Vše je jasně znázorněno v následujícím grafu č. 15.

Graf č. 15: Vývoj ukazatelů likvidity v letech 2004 - 2008



Zdroj: Vlastní zpracování

3.4.4 Ukazatele zadluženosti

Míra zadluženosti podniku se zjišťuje za použití poměrových ukazatelů zadluženosti. Čím je zadluženost vyšší, tím jsou vyšší i jednotlivé ukazatele. Zadluženost však nemusí být jen negativem, neboť určitá míra zadluženosti může přispět k vyšší rentabilitě, ale zároveň sebou nese i určité riziko. V rámci analýzy zadluženosti společnosti budu počítat následující ukazatele zadluženosti: celková

zadluženost, koeficient samofinancování, úrokové krytí a doba splácení dluhů. Výpočty jednotlivých ukazatelů jsou v tabulce č. 16.

Tabulka č. 16: Ukazatele zadluženosti

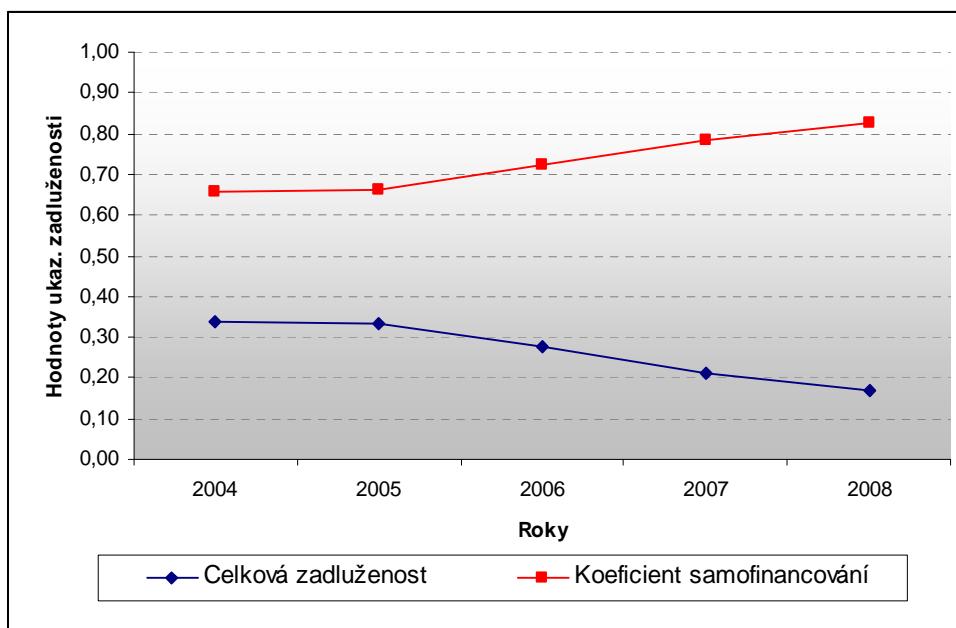
	2004	2005	2006	2007	2008
Celková zadluženost	0,34	0,33	0,28	0,21	0,17
Koeficient samofinancování	0,66	0,66	0,72	0,78	0,83
Úrokové krytí	18,28	10,99	8,90	17,04	45,80
Doba splácení dluhů	3,20	2,30	2,72	1,84	1,56

Zdroj: Vlastní zpracování

Výsledné hodnoty **celkové zadluženosti** ukazují, že společnost je z velké části finančně nezávislá, neboť v roce 2004 byl podíl cizích zdrojů na celkovém kapitálu 34 % a v následujících letech má klesající tendenci. Společnost si vzala dlouhodobý úvěr, který jak postupem času splácí, tak se snižuje i její zadluženost a v roce 2008 byla už jen 17 %. Běžná zadluženost v odvětví je kolem 50%.

Doplňkovým ukazatelem k celkové zadluženosti je **koeficient samofinancování** a součet těchto dvou ukazatelů by měl být 1, resp. 100 %. Jeho prostřednictvím je vyjádřen podíl vlastního kapitálu na celkovém kapitálu. V roce 2004 byl tento podíl u společnosti Lázně Poděbrady, a.s. 66 %, což značí, jak už jsem zmínila u předchozího ukazatele, že společnost je poměrně finančně nezávislá. V dalších letech má tento ukazatel rostoucí tendenci a v roce 2008 byl dokonce 83 %. Vývoj těchto dvou ukazatelů je vykreslen v následujícím grafu č. 16.

Graf č. 16: Vývoj celkové zadluženosti a koeficientu samofinancování v letech 2004 - 2008



Zdroj: Vlastní zpracování

Úrokové krytí udává, kolikrát je podnik schopen ze svého zisku zaplatit své nákladové úroky. Banky běžně požadují při žádosti o úvěr krytí až 8x, což v tomto oboru většinou není problém, neboť odvětvové hodnoty jsou 7x – 10x. Z výše uvedené tabulky č. 16 je evidentní, že s touto společností rozhodně nemá žádný problém, neboť hodnoty tohoto ukazatele jsou mnohem vyšší.

Doba splácení dluhů společnosti je v roce 2004 3,2 roku, což znamená, že společnost je při stávající výkonnosti schopna splatit všechny své závazky během 3,2 let, což je velice dobré. Navíc v následujících letech má klesající tendenci a v roce 2008 je to pouze 1,57 roku, k čemuž výrazně přispělo postupné snižování podílu cizích zdrojů na celkovém kapitálu v důsledku splácení dlouhodobého úvěru.

3.5 Analýza soustav ukazatelů

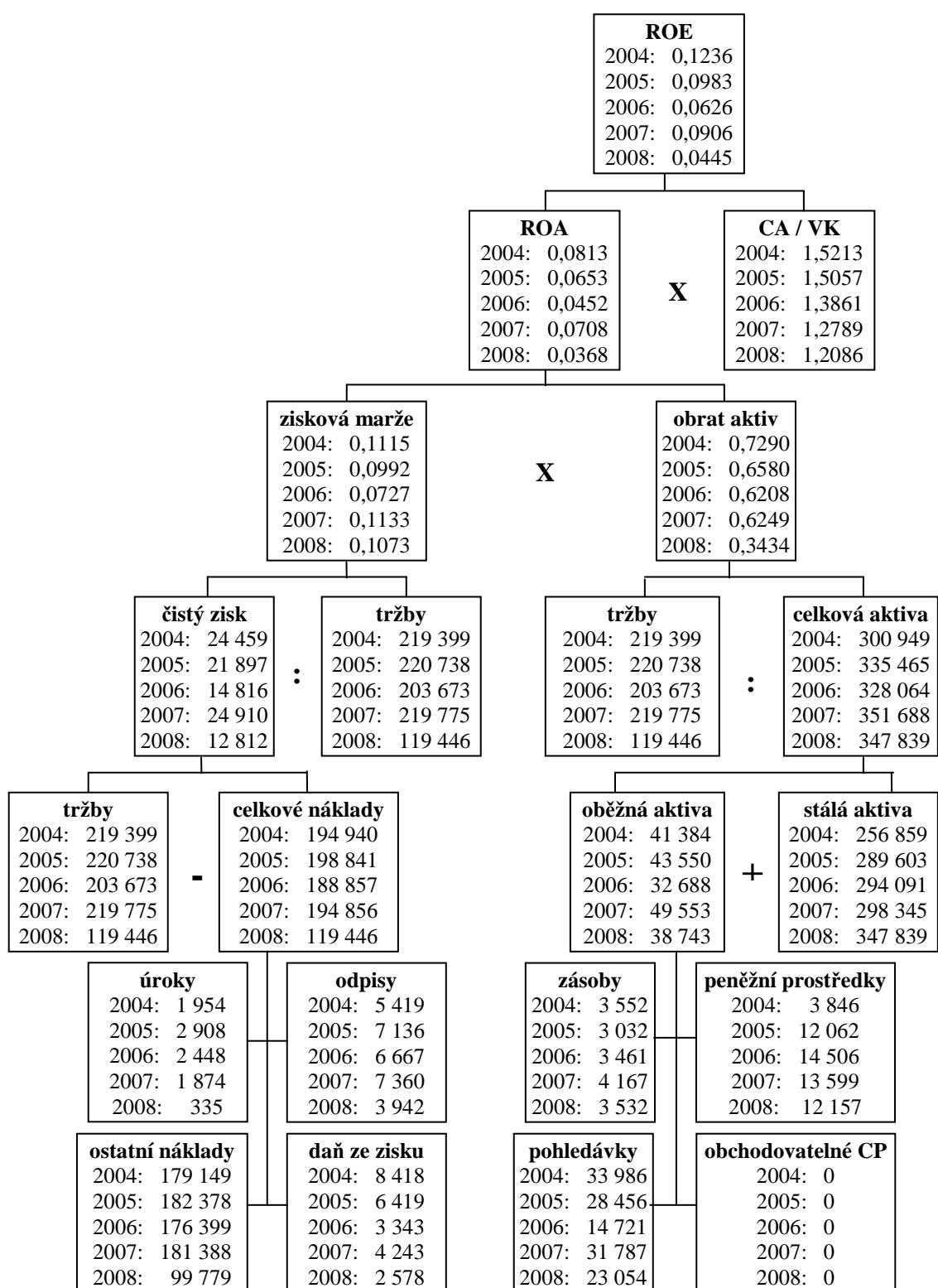
Jednotlivé poměrové ukazatele mají omezenou vypovídací schopnost, neboť se zaměřují jen na určitou oblast činnosti společnosti. V podniku jako takovém však probíhá mnoho různých ekonomických procesů, které jsou navzájem provázané, a proto je třeba posuzovat vše v souvislostech. Z tohoto důvodu se začaly používat soustavy poměrových ukazatelů, které komplexně hodnotí finanční situaci společnosti prostřednictvím několika poměrových ukazatelů, kterým je přiřazena určitá váha důležitosti.

Při vlastní finanční analýze společnosti Lázně Poděbrady a.s. se zaměřím na nejdůležitější soustavy poměrových ukazatelů, zejména na ty, které byly vytvořeny pro specifické podmínky České republiky. Z bankrotních modelů jsou to Altmanovo Z-skóre a Indexy IN a ze skupiny bonitních modelů Kralickův Quicktest a Index bonity.

3.5.1 Du Pont diagram

Prostřednictvím Du Pontova diagramu provedu podrobný rozklad rentability vlastního kapitálu ROE společnosti Lázně Poděbrady, a.s. a následně budu analyzovat jednotlivé vlivy, které na něj působí. Rozklad ROE společnosti je podrobně znázorněn na následujícím obrázku č. 5.

Obrázek č. 5: Du Pontův rozklad ROE



Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatel ROE dosáhl nejnižších hodnot v letech 2006 a 2008, kdy v roce 2008 došlo k poklesu téměř o polovinu ve srovnání s předchozím rokem. Při pohledu na podrobný rozklad je vidět, že v roce 2006 a především v roce 2008 došlo k poklesu tržeb a právě v již zmiňovaném roce 2008 se tržby snížily zhruba o polovinu, což se projevilo v konečném důsledku i v rentabilitě vlastního kapitálu.

Když se blíže podívám na jednotlivé úrovně rozkladu ROE, tak náklady se v jednotlivých letech vyvíjely obdobným směrem jako tržby. Výše čistého zisku je pak dána rozdílem mezi tržbami a souvisejícími náklady a jeho výše se odvíjí především od hodnoty tržeb, ale také vynaložených nákladů. Nejnižších hodnot čistý zisk dosahoval v letech 2006 a 2008 stejně jako tržby. Zisková marže se určí jako podíl čistého zisku k tržbám.

Obrat aktiv se zjistí jako podíl mezi tržbami a celkovými aktivy, do kterých je třeba zahrnout veškerý dlouhodobý a oběžný majetek. Vzhledem k tomu, že se celkový objem aktiv nijak výrazně za sledované období nezměnil, dosahuje obrat celkových aktiv také nejhorších hodnot v letech 2006 a 2008. Vynásobením ziskové marže a obratu celkových aktiv je dána rentabilita vložených aktiv ROA, která má také nejnižší hodnoty v letech 2006 a 2008.

Posledním krokem ke zjištění hodnoty ROE je vynásobení ROA výší vlivu finanční páky, tj. podílem celkových aktiv k vlastnímu kapitálu. Velikost vlivu finanční páky se rok od roku snižuje, což souvisí se skutečností, že ve společnosti došlo v průběhu sledovaného období k výraznému poklesu cizích zdrojů. V důsledku působení všech výše uvedených faktorů a snižujícího se vlivu finanční páky dosahuje také hodnota ROE nejnižších hodnot v letech 2006 a 2008.

3.5.2 Altmanovo Z-skóre

V současné době existuje několik modifikací Altmanova indexu. Vzhledem k tomu, že společnost Lázně Poděbrady, a.s. je česká a zároveň akciová společnost s veřejně obchodovatelnými akciemi, použiji variantu Altmanova indexu pro společnosti s veřejně obchodovatelnými akciemi a pro české společnosti.

Tabulka č. 17: Altmanovo Z-skóre pro společnosti s veřejně obchodovatelnými akciemi

	2004	2005	2006	2007	2008
X₁	0,031	0,053	0,038	0,060	0,020
X₂	0,081	0,152	0,215	0,300	0,350
X₃	0,119	0,095	0,066	0,091	0,044
X₄	1,354	1,238	1,533	1,852	2,336
X₅	0,726	0,656	0,620	0,623	0,341
Z-skóre	2,081	1,989	2,106	2,525	2,403

Zdroj: Vlastní zpracování

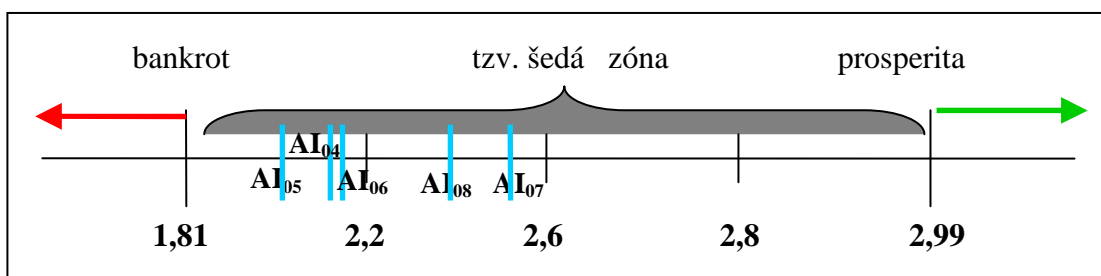
Tabulka č. 18: Altmanovo Z-skóre pro české společnosti

	2004	2005	2006	2007	2008
X₁	0,031	0,053	0,038	0,060	0,020
X₂	0,081	0,152	0,215	0,300	0,350
X₃	0,119	0,095	0,066	0,091	0,044
X₄	1,354	1,238	1,533	1,852	2,336
X₅	0,726	0,656	0,620	0,623	0,341
X₆	0,001	0	0	0	0
Z-skóre	2,129	2,027	2,132	2,562	2,420

Zdroj: Vlastní zpracování

Hodnoty **Altmanova indexu** pro silné zdravé společnosti by v obou případech měly být vyšší než 2,99. Z výše uvedených tabulek č. 17 a 18 však vyplývá, že výsledky společnosti Lázně Poděbrady, a.s. jsou o něco nižší a to v rozmezí 1,98 – 2,56, což znamená, že se společnost nachází v tzv. „šedé zóně“, tedy že nelze jednoznačně určit, zda tato společnost v budoucnu zbankrotuje či nikoliv. Pozitivním jevem je skutečnost, že hodnoty tohoto indexu mají v posledních letech rostoucí tendenci s výjimkou roku 2008. Tento rok byl poněkud kritičtější z důvodu celosvětové hospodářské krize, což mělo za důsledek pokles tržeb a zisku díky nižšímu zájmu lidí o rekreaci. Vývoj hodnot Altmanova indexu je vidět na níže uvedeném obrázku č. 6.

Obrázek č. 6: Vývoj hodnot Altmanova indexu



Zdroj: Vlastní zpracování

3.5.3 Indexy IN

Pro výpočet indexů IN je opět možné použít více variant, konkrétně čtyři, které se postupně vyvinuly v souvislosti s vývojem ekonomiky. Nejdůležitější z nich jsou poslední dvě modifikace, které zohledňují jak plnění závazků společnosti, tak i tvoření hodnoty pro vlastníka a navzájem se od sebe liší v rozdílných vahách některých poměrových ukazatelů a v odlišných hranicích pro interpretaci výpočtů.

Tabulka č. 19: Indexy IN01 a IN05

	2004	2005	2006	2007	2008
X₁	2,943	3,000	3,633	4,703	5,867
X₂	18,279	10,992	8,902	17,044	45,800
X₃	0,119	0,095	0,066	0,091	0,044
X₄	0,728	0,658	0,621	0,625	0,343
X₅	1,296	1,692	1,610	1,741	1,225
IN 01	1,849	1,494	1,364	1,937	2,950
IN 05	1,854	1,498	1,367	1,942	2,952

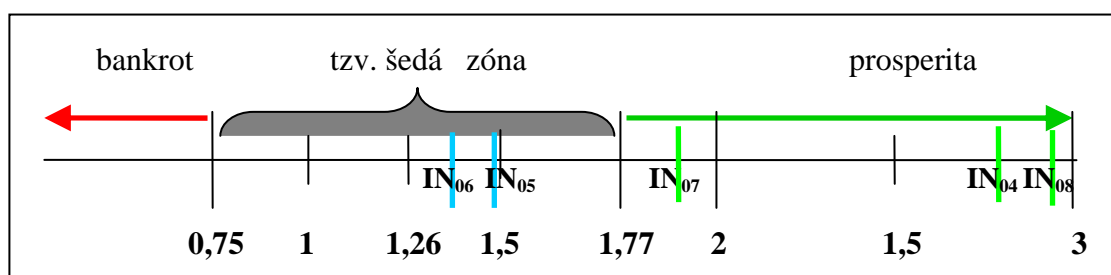
Zdroj: Vlastní zpracování

Ideální hodnoty **indexu IN01** by měly být vyšší než 1,77, pak se jedná o pásmo prosperity. Když se podíváme na tento index do tabulky č. 19, je zjevné, že hodnoty jsou s výjimkou let 2005 a 2006 v pásmu prosperity, tedy že společnosti bankrot nejspíše nehrozí. Je to dáno zejména vlivem vysokých nákladových úroků. Společnost

si totiž v roce 2005 vzala od banky vysoký úvěr na rekonstrukce a budování lázní. Postupným splácením se jejich objem snižuje a i proto je hodnota ukazatele v roce 2008 tak vysoká.

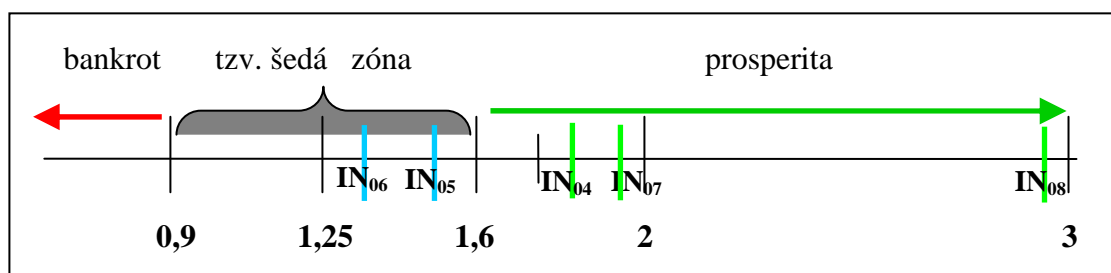
U **indexu IN05** pásmo prosperity začíná již od hodnoty 1,6 a jak můžeme vidět ve výše uvedené tabulce č. 19, hodnoty tohoto indexu jsou nepatrně vyšší ve srovnání s předchozím ukazatelem a zároveň platí obdobné jako u indexu IN01, tedy že analyzovaná společnost se nachází v pásmu prosperity v letech 2004, 2007 a 2008. V letech 2005 a 2006 hodnoty spadají do tzv. šedé zóny zejména vlivem vysokých nákladových úroků. Vývoj hodnot indexů IN01 a IN05 je vykreslen v následujících dvou obrázcích č. 7 a 8.

Obrázek č. 7: Vývoj hodnot Indexu IN01



Zdroj: Vlastní zpracování

Obrázek č. 8: Vývoj hodnot Indexu IN05



Zdroj: Vlastní zpracování

3.5.4 Kralickův Quicktest

Analýza prostřednictvím Kralickova Quicktestu probíhá ve třech fázích. Nejprve je třeba vypočítat hodnoty jednotlivých poměrových ukazatelů, dále se poměrovým ukazatelům přiřadí odpovídající množství bodů (dle tabulky č. 4: Bodování výsledků Kralickova Quicktestu) a poté je možné provést závěrečné vyhodnocení, které probíhá ve 3 krocích (viz. kap. 2.9.3.1 Kralickův Quicktest). Výpočet Kralickova Quicktestu je uveden v následujících tabulkách č. 20, 21 a 22.

Tabulka č. 20: Kralickův Quicktest – 1. fáze

	2004	2005	2006	2007	2008
R₁	0,657	0,664	0,721	0,782	0,827
R₂	3,200	2,302	2,715	1,844	1,561
R₃	0,119	0,095	0,066	0,091	0,044
R₄	0,141	0,197	0,137	0,151	0,255

Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka č. 21: Kralickův Quicktest – 2. fáze

	2004	2005	2006	2007	2008
R₁	4	4	4	4	4
R₂	1	0	0	0	0
R₃	2	2	1	2	1
R₄	4	4	4	4	4

Zdroj: Vlastní zpracování

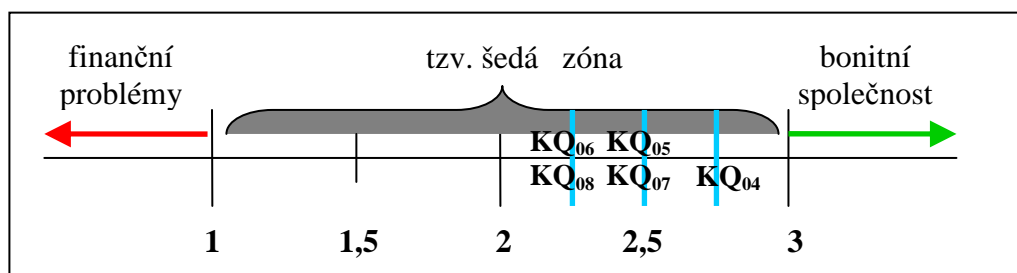
Tabulka č. 22: Kralickův Quicktest – 3. fáze

	2004	2005	2006	2007	2008
1. krok	2,5	2	2	2	2
2. krok	3	3	2,5	3	2,5
Celkem	2,75	2,5	2,25	2,5	2,25

Zdroj: Vlastní zpracování

Po provedení **Kralickova Quicktestu** lze říci, že výsledné hodnoty společnosti se za sledované období pohybují v pásmu šedé zóny, tj. v rozmezí 1 - 3, nelze tedy přesně určit, zda se jedná o bonitní společnost či o společnost s finančními problémy. Pozitivem však je skutečnost, že hodnoty společnosti se spíše blíží horní hranici tohoto rozmezí, na základě čehož lze konstatovat, že jde spíše o bonitní společnost. Výše výsledných hodnot Kralickova Quicktestu je přehledně zobrazena v obrázku č. 9.

Obrázek č. 9: Vývoj hodnot Kralickova Quicktestu



Zdroj: Vlastní zpracování

3.5.5 Index bonity

V rámci komplexní analýzy celkového zdraví společnosti jsem použila také index bonity a výsledné hodnoty tohoto ukazatele jsou uvedeny v následující tabulce č. 23.

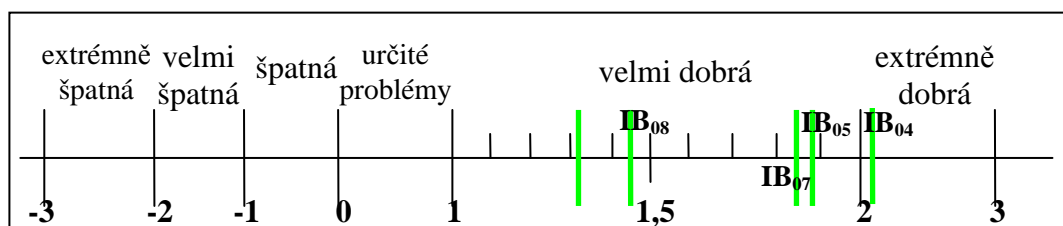
Tabulka č. 23: Index bonity

	2004	2005	2006	2007	2008
X ₁	0,013	0,073	0,027	-0,050	-0,024
X ₂	2,943	3,000	3,633	4,703	5,867
X ₃	0,109	0,084	0,055	0,083	0,044
X ₄	0,151	0,129	0,090	0,138	0,134
X ₅	0,016	0,014	0,017	0,020	0,031
X ₆	0,723	0,652	0,613	0,603	0,330
IB	2,030	1,781	1,312	1,746	1,454

Zdroj: Vlastní zpracování

Za velmi dobré hodnoty jsou považovány hodnoty větší než jedna. Z výše uvedené tabulky je zřejmé, že společnost je na tom velice dobře, neboť výpočty za sledované období převyšují 1. Dokonce v roce 2004 byl index bonity roven 2,03, což je vynikající. V letech 2006 a 2008 jsou hodnoty nižší v porovnání s ostatními roky, což je vlivem nízkého zisku a především záporného cash flow. Výpočty indexu bonity v jednotlivých letech jsou přehledně zobrazeny v následujícím obrázku č. 10.

Obrázek č. 10: Vývoj hodnot Indexu bonity



Zdroj: Vlastní zpracování

3.6 Souhrnné zhodnocení finanční situace podniku

Na závěr této části diplomové práce provedu souhrnné zhodnocení finanční situace společnosti Lázně Poděbrady, a.s. na základě provedené podrobné finanční analýzy, ke které jsem použila horizontální a vertikální analýzu, analýzu rozdílových ukazatelů, analýzu poměrových ukazatelů a analýzu soustav ukazatelů.

Majetek společnosti se za sledované období vyvíjel kolísavým způsobem. V roce 2005 došlo k jeho navýšení zejména díky vybudování spojovací chodby a nakoupením nových lékařských přístrojů. V roce 2006 pak došlo k poklesu především vlivem snížení pohledávek z obchodních vztahů, k čemuž výrazně přispělo obnovení pravidelných plateb od zdravotních pojišťoven a také zavedení úsporných opatření ze strany zdravotních pojišťoven. V roce 2007 došlo opět k výraznému navýšení pohledávek z obchodní činnosti v důsledku podstatného rozšíření komerční činnosti společnosti, což se projevilo na celkové výši aktiv. Rok 2008 byl slabší v důsledku celosvětové hospodářské krize a také vlivem zavedení regulačních poplatků.

Pasiva společnosti se vyvíjela stejným způsobem jako aktiva. Vlastní zdroje společnosti se za sledované období zvyšují, což je způsobeno zejména vývojem výsledku hospodaření na minulé období, který má stejný trend. Cizí zdroje se zákonitě snižují, neboť společnost si v roce 2005 vzala vysoký úvěr, který postupně splácí a tím se snižuje i podíl cizích zdrojů. Jistý vliv má i vývoj krátkodobých a dlouhodobých závazků.

Společnost Lázně Poděbrady, a.s. je kapitálově těžkou společností, neboť její majetek je tvořen z 85 % - 90 % stálými aktivy, jejichž převážnou část zaujímá dlouhodobý hmotný majetek. Oběžná aktiva se podílí na celkových aktivech zhruba 10 – 14 %, přičemž jejich největší podíl připadá na krátkodobé pohledávky a dále na krátkodobý finanční majetek. A nepatrnou část tvoří časové rozlišení.

Zároveň se jedná o společnost, která je z velké části finančně nezávislá, neboť převážnou část jejích pasiv tvoří vlastní kapitál. Ten v roce 2004 zaujímal 65,73 % a v roce 2008 dokonce 82,74 %, z čehož největší část připadá na základní kapitál a dále na nerozdělený zisk z minulých let. Pokud jde o cizí zdroje, tak největší podíl tvořily bankovní úvěry, jejichž výše se samozřejmě jejich postupným splácením snižuje a tedy i jejich podíl na cizích zdrojích. Dalšími významnými položkami jsou krátkodobé a dlouhodobé závazky.

V oblasti tržeb společnosti Lázně Poděbrady, a.s. se jedná především o tržby za prodej zboží a za prodej vlastních výrobků a služeb. U tržeb za prodej zboží byl klíčový rok 2007, kdy se společnost vyrovnala s úspornými opatřeními zdravotních pojišťoven a výrazně rozšířila svoji komerční činnost a otevřela vlastní lékárnu. Související náklady se vyvíjely obdobným způsobem. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb měly mírně odlišný trend, neboť pro ně byly nejúspěšnější roky 2005 a 2007, kdy obrovský nárůst nastal zejména v roce 2007 díky otevření solné jeskyně.

Pokud jde o strukturu jednotlivých tržeb, tak největší podíl tvoří tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, které zaujímají kolem 98 %, dále pak tržby za prodej zboží tvoří necelá 2 % a zbývající nepatrná část připadá na tržby za prodej majetku (0,1 %).

Na základě analýzy rozdílových ukazatelů jsem zjistila, že společnost Lázně Poděbrady, a.s. uplatňuje konzervativní strategii financování. Tato strategie sice vede ke stabilitě společnosti, ale je poměrně drahá. Při porovnání oběžných aktiv a krátkodobých závazků prostřednictvím ČPK jsem dále zjistila, že na první pohled je vše v pořádku, tj. že společnost je schopna dostát svým závazkům na základě použití svých oběžných aktiv. Ovšem při podrobnější analýze oběžných aktiv jsem došla k závěru, že opak je pravdou, neboť společnost není schopna v některých letech dostát svým závazkům za použití svých finančních prostředků a likvidních pohledávek. Oběžná aktiva společnosti totiž tvoří poměrně vysoký podíl pohledávek a navíc nezanedbatelnou část z nich tvoří nelikvidní pohledávky. Jedná se o problém, který je nutné začít řešit.

V oblasti rentability je na tom společnost Lázně Poděbrady, a.s. poměrně dobře, neboť výsledné hodnoty těchto ukazatelů v jednotlivých letech dosahují převážně průměrných či nadprůměrných hodnot při porovnání s oborovými hodnotami. Nejslabším rokem byl rok 2008, kdy společnost dosahovala mírně podprůměrných hodnot, což bylo způsobeno nízkým vykázaným ziskem v důsledku poklesu tržeb, což má nepochybně souvislost s celosvětovou krizí, díky níž se snížil zájem o rekreaci, a také zavedením regulačních poplatků.

V oblasti aktivity jsou stěžejní především ukazatelé doby obratu pohledávek a závazků. Doba obratu pohledávek se zpočátku sledovaného období zkracovala, ale od roku 2007 došlo k jejímu postupnému prodlužování. Obecně je žádoucí, aby doba obratu závazků byla delší než doba obratu pohledávek. Ovšem u společnosti Lázně Poděbrady, a.s. je bohužel opak pravdou, tedy doba obratu závazků je kratší než doba obratu pohledávek v období 2004 – 2007. Až v roce 2008 došlo z výraznému nárůstu doby obratu závazků, čímž doba obratu závazků převýšila dobu obratu pohledávek.

Likvidita společnosti Lázně Poděbrady, a.s. se za sledované období pohybuje v normě, tedy odpovídá oborovým hodnotám. Ovšem tato skupina ukazatelů má omezenou vypovídací schopnost, neboť nezohledňuje strukturu oběžných aktiv

a především nelikvidní pohledávky společnosti, kterých má společnost nezanedbatelné množství, jak jsem se již zmínila u analýzy rozdílových ukazatelů.

V oblasti zadluženosti je na tom společnost také dobře, neboť převážnou část kapitálové struktury tvoří vlastní zdroje, což potvrzuje i skutečnost, že v roce 2008 dosahoval ukazatel zadluženosti pouhých 17 %. Úrokové krytí společnosti je zcela bez problému, což je dáno především nízkým podílem cizích zdrojů a tím i nízkou výší nákladových úroků.

Celkovou finanční situaci společnosti Lázně Poděbrady, a.s. jsem hodnotila prostřednictvím soustav ukazatelů a konkrétně jsem použila Altmanův index, Indexy IN, Kralickův Quicktest a Index bonity s tím, že je třeba přihlídnout zejména k těm, které zohledňují specifické podmínky České republiky. Použité modely soustav ukazatelů se převážně shodují ve výsledných interpretacích a zároveň potvrzují skutečnosti, které byly zjištěny prostřednictvím analýz jednotlivých oblastí podniku.

4 NÁVRHY OPATŘENÍ KE ZLEPŠENÍ FINANČNÍHO ZDRAVÍ

Na základě provedené finanční analýzy společnosti Lázně Poděbrady, a.s. jsem zjistila, že oběžný majetek společnosti tvoří poměrně vysoký podíl pohledávek a zároveň nezanedbatelnou část zaujímají pohledávky po splatnosti. Jedná se o problém, který je třeba řešit a začít pohledávky řídit, aby se jejich podíl snížil a především, aby se eliminovaly pohledávky po splatnosti a k tomuto stavu již v budoucnu nedocházelo.

Pohledávky

Pojem pohledávka je definován v § 488 zákona č. 40/1964 Sb., občanský zákoník, dle kterého je „závazkovým vztahem právní vztah, ze kterého věřiteli vzniká právo na plnění (pohledávka) od dlužníka a dlužníkovi vzniká povinnost splnit závazek.“ [17] Prostřednictvím tohoto ustanovení lze pohledávku chápat jako právo věřitele na určité plnění od dlužníka a na základě tohoto práva je dlužník povinen splnit svůj závazek vůči věřiteli.

Nejčastěji jsou pohledávky rozdělovány do dvou skupin dle důvodu vzniku:

- *pohledávky z obchodního styku* – převážně z prodeje výrobků či poskytnutých služeb, které jsou hrazeny s časovým odstupem na základě vystaveného dokladu;
- *pohledávky z ostatních důvodů* – v souvislosti s nároky na dotace, odpočty daní, z půjček zaměstnancům, placením předem či poskytováním záloh.

Mezi pozitiva pohledávek se řadí:

- *platební podmínky jako součást obchodní nabídky* na základě poskytování dodavatelského úvěru místo prodeje za hotové, kdy lze očekávat zvýšení prodeje výrobků a poskytovaných služeb;
- *délka splatnosti jako konkurenční výhoda* při získávání podílu na trhu, což vede k udržení stávajících zákazníků a získání nových zákazníků a trhů;
- *zdroj financování pro odběratele*, díky čemuž je odběrateli umožněn rozvoj a zároveň dodavateli odbyt výrobků.

Negativa vzniku pohledávek jsou následující:

- *riziko vzniku špatných neboli nedobytných pohledávek* může vést ke ztrátám plynoucím z jejich nezaplacení a zároveň to má negativní dopad na likviditu podniku;
- *zvýšení finančních nákladů* v důsledku financování dodavatelského úvěru;
- *nevyužití dodavatelského úvěru k rozvoji odběratele*, neboť je někdy použit na financování jiných podnikatelských či soukromých aktivit. [4]

Pohledávky společnosti Lázně Poděbrady, a.s. se oceňují pořizovací cenou, tj. cenou za kterou byly pořízeny včetně nákladů s nimi spojených. Jsou vykazovány v nominální hodnotě snížené o opravnou položku k pochybným pohledávkám.

Dle zákona č. 593/1992 Sb. o rezervách pro zjištění základu daně z příjmu se tvoří zákonné opravné položky k nepromlčeným pohledávkám a na základě rozhodnutí představenstva a.s., vydané směrnicí generálního ředitele, se vytváří účetní opravné položky k nepromlčeným pohledávkám, pokud od konce sjednané lhůty uplynulo více než 12 měsíců až do výše 100 % hodnoty pohledávky. [39] Podrobná struktura pohledávek společnosti Lázně Poděbrady, a.s. je uvedena v následující tabulce č. 24 a procentní vyjádření pak v grafu č. 17.

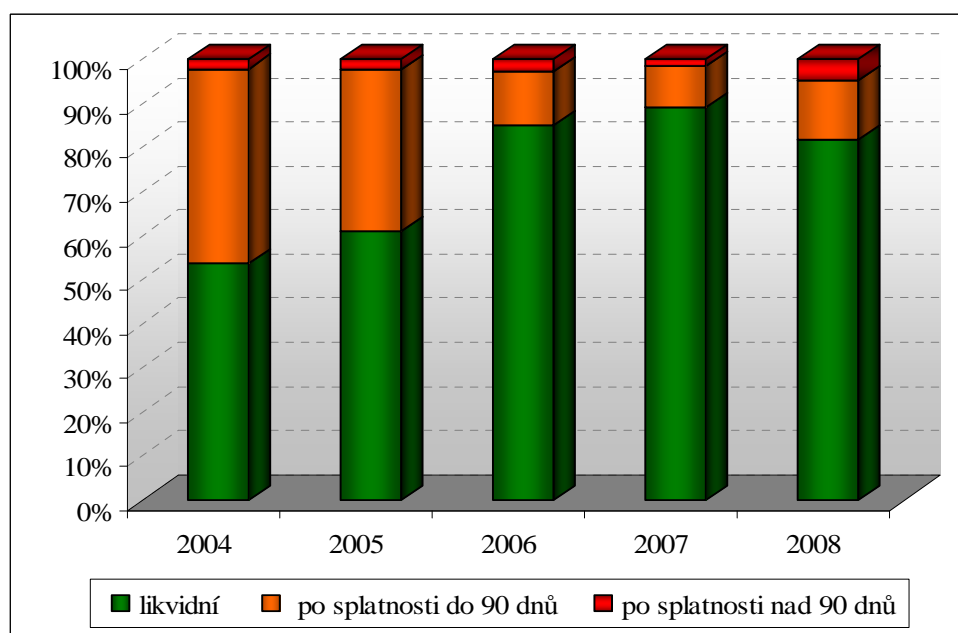
Tabulka č. 24: Struktura pohledávek společnosti Lázně Poděbrady, a.s. (v tis. Kč)

	2004	2005	2006	2007	2008
oběžná aktiva	41 384	43 350	32 688	49 556	38 743
krátkodobé pohledávky	33 986	28 456	14 721	31 787	23 051
<i>likvidní pohledávky</i>	<i>18 300</i>	<i>17 403</i>	<i>12 519</i>	<i>28 260</i>	<i>18 865</i>
<i>pohledávky po splatnosti</i>	<i>15 686</i>	<i>11 053</i>	<i>2 202</i>	<i>3 527</i>	<i>4 186</i>
→ do 90 dnů	14 942	10 342	1 796	3 012	3 059
→ nad 90 dnů	744	711	406	515	1 127

Zdroj: Vlastní zpracování⁴

⁴ Zpracováno dle výročních zpráv společnosti Lázně Poděbrady, a.s. za období 2004 - 2008

Graf č. 17: Struktura pohledávek



Zdroj: Vlastní zpracování

Z výše uvedeného grafu č. 17 je názorně vidět poměr likvidních a nelikvidních pohledávek společnosti Lázně Poděbrady, a.s. Je zřejmé, že nejhorší byla situace do roku 2005, kdy nelikvidní pohledávky tvořily v roce 2004 46,15 % a v roce 2005 38,84 %. V těchto letech zde byla vysoká výše pohledávek do 90 dnů po splatnosti a to převážně od Všeobecné zdravotní pojišťovny. V roce 2006 došlo k výraznému poklesu nelikvidních pohledávek díky zavedení pravidelných plateb od zdravotních pojišťoven, ale ani toto opatření nevedlo k jejich úplnému odstranění. V roce 2007 jejich objem nepatrně poklesl na 11,1 %. Tyto nelikvidní pohledávky byly od zdravotních pojišťoven a také od německé cestovní kanceláře. Ovšem v roce 2008 došlo opět k nárůstu nelikvidních pohledávek na téměř 20 %, z čehož pohledávky po splatnosti do 90 dnů byly převážně od zdravotních pojišťoven a pohledávky po splatnosti nad 90 dnů od zahraničních cestovních kanceláří. [39]

Řízení pohledávek

Jedná se o činnosti podniku vedoucí k optimálnímu usměrňování pohledávek, tedy k minimalizování rizika nesplacení pohledávek. Předmětem řízení pohledávek jsou tyto činnosti: objem pohledávek a jejich vývoj, struktura pohledávek, rentabilita,

rovnoměrnost či nerovnoměrnost pohledávek, doba jejich splácení, subjekt pohledávek, rizika spojená s pohledávkami a činnosti spojené s vymáháním pohledávek [15]

V rámci řízení pohledávek je nutné stanovit určitá preventivní opatření, která slouží k tomu, aby byla pohledávka zaplacená řádně a včas. Jedná se o různé ***zajišťovací instrumenty***, které jsou vhodné právě pro obchodní vztahy. Řadí se mezi ně zejména:

- smluvní pokuta;
- pojištění pohledávek;
- postoupení pohledávek – faktoring, forfaiting;
- zástavní právo, zadržovací právo;
- ručení, bankovní záruka;
- dokumentární akreditiv;
- výhrada vlastnického práva.

Součástí řízení pohledávek je i ***vymáhání pohledávek*** a to v případě, pokud i přes veškeré snahy společnosti existují pohledávky po splatnosti. V této souvislosti je také třeba zjistit, proč zákazník neplatí. V zásadě existují 2 hlavní důvody:

- zákazník nemůže platit z důvodu nedostatku finančních prostředků;
- zákazník nechce platit, jelikož si připadá silnější vůči dodavateli nebo je nedostatečně ošetřena vymahatelnost pohledávky.

Pohledávky lze vymáhat především následujícími způsoby:

- mimosoudní vymáhání;
- soudní vymáhání;
- soudní výkon rozhodnutí a exekuce. [22]

Vzhledem ke zjištěným skutečnostem o stavu a struktuře pohledávek společnosti Lázně Poděbrady, a.s. je nezbytné začít řídit pohledávky a to na základě následujících dvou způsobů:

1. *zajišťovací nástroje*;
2. *vymáhací nástroje* (u nelikvidních pohledávek).

Zajištění pohledávek z obchodního styku

Existuje celá řada různých zajišťovacích nástrojů pohledávek z obchodního styku, přičemž je třeba zvolit takové, které budou působit co nejefektivněji a zároveň na ně budou vynaloženy co nejmenší náklady. Vzhledem k předmětu podnikání společnosti Lázně Poděbrady, a.s. a charakteru jednotlivých pohledávek z obchodního styku bych jako nejvhodnější zajišťovací nástroje společnosti doporučila tři následující:

1. Smluvní pokuta

Smluvní pokutu je povinen zaplatit dlužník v případě, že nesplní svůj smluvní závazek vůči věřiteli řádně a včas. Řídí se dle ustanovení obchodního a občanského zákoníku a musí být sjednána vždy písemně ve smlouvě, kde je stanovena její výše nebo způsob jejího určení. [22]

Zajištění prostřednictvím smluvní pokuty by společnost Lázně Poděbrady, a.s. měla uplatňovat při uzavírání jakéhokoliv smluvního vztahu, ze kterého jí plyne pohledávka vůči druhé osobě. Jedná se o nástroj, na který není třeba vynaložit v podstatě žádné náklady, neboť stačí dodat ustanovení o pokutě do uzavírané smlouvy se všemi příslušnými náležitostmi.

2. Pojištění pohledávek

Jedná se o zajišťovací nástroj, jehož prostřednictvím je přeneseno riziko z nezaplacení pohledávky na pojišťovnu, přičemž tato pojistná ochrana se vztahuje i na ztráty vzniklé nezaplacením z důvodu platební nevůle či neschopnosti. Výše pojistného se pak stanoví jako určité procento z obrátu. [22]

Tento způsob zajištění bych společnosti Lázně Poděbrady, a.s. doporučila především při uzavírání smluv se zahraničními cestovními kancelářemi, kde je riziko z pozdního splacení či nesplacení poměrně vysoké na základě zkušeností z minulých let. V roce 2007 to byly pohledávky vůči německé cestovní kanceláři po splatnosti do 90 dnů a roce 2008 pohledávky po splatnosti nad 90 dnů od různých zahraničních

cestovních kanceláří. Kdyby společnost měla uzavřené pojistné smlouvy na tyto kontrakty, nemusela by řešit vymáhání pohledávek vůči zmíněným cestovním kancelářím, které je mnohdy velice nákladné a zdlouhavé.

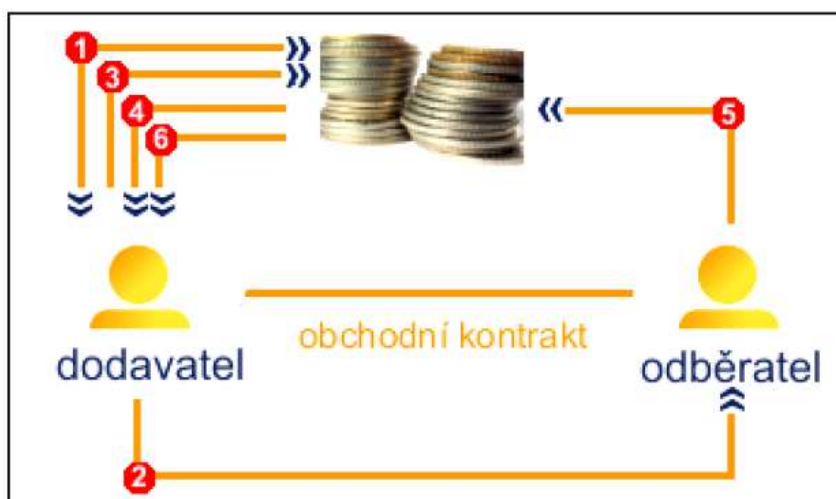
3. Faktoring

Jde o způsob zajištění, jehož prostřednictvím je úplatně postoupena krátkodobá pohledávka z obchodního styku před její dobou splatnosti, která je snížena o diskont, tedy o náklady faktoringové společnosti.

Princip faktoringu:

1. uzavření faktoringové smlouvy o postoupení pohledávky mezi faktorem a podnikem v pozici dodavatele na určité období;
2. dodání zboží odběrateli;
3. postoupení pohledávky faktorovi;
4. faktor poskytne dodavateli předfinancování ve výši 70 – 95 %;
5. v době splatnosti odběratel uhradí dlužnou částku na účet faktora;
6. vyrovnaní pohledávky, kdy faktor pošle dodavateli zbývající část pohledávky snižnou o diskont. [31] Vše je zřetelně zobrazeno na následujícím obrázku č. 11.

Obrázek č. 11: Princip faktoringu



Zdroj: *Factoring a forfaiting*. [online]. 2007 - 2010 [cit. 2010-05-01].
Dostupné z WWW: <<http://www.podnikatel.cz/finance/finance/factoring-a-forfaiting/>>

Tento nástroj je velice účinný, neboť je zde přeneseno riziko z nesplacení pohledávky na třetí osobu a společnost Lázně Poděbrady, a.s. může téměř okamžitě disponovat s finančními prostředky, které odpovídají 70 – 95 % hodnoty pohledávky. Tento způsob zajišťovacího nástroje bych doporučila zejména při uzavírání obchodních vztahů s pojišťovnami, které poměrně často platí s mnohanásobným zpožděním než je termín splatnosti.

Společnost Lázně Poděbrady, a.s. měla v roce 2008 pohledávky za pojišťovnami ve výši 3 059 000 Kč a průměrná doba splatnosti pohledávek se pohybovala kolem 54 dnů. Kdyby tedy společnost prakticky aplikovala nástroj faktoringu na pohledávky za pojišťovnami již v roce 2008, pak by jeho přesné vyčíslení vypadalo stejně, jako je uvedeno v následujícím obrázku č. 12.

Obrázek č. 12: Kalkulace faktoringu

Předpokládaný obrat faktoringu s vybranými odběrateli (za rok):	3 059 000	Kč
Reálná návratnost faktur (do splatnosti, popř. po splatnosti):	54	dní
Průměrné otevřené saldo:	459 000	Kč
Faktoringový limit (80 %):	368 000	Kč
Měsíční faktoringový úrok:	1 534	Kč
Měsíční faktoringový poplatek:	1 020	Kč
Měsíční finanční náklady faktoringu:	2 554	Kč
Náklady faktoringu jako % z obratu:	1,01	

Zdroj: Kalkulačka faktoringu. [online]. 2007 - 2010 [cit. 2010-05-06]. Dostupné z WWW: <<http://www.firemnifinance.cz/uzitecne-nastroje/financni-kalkulacky/factoring>>

Z výše zjištěných hodnot vyplývá, že náklady na faktoring by za rok 2008 tvořily zhruba 1,01% z obratu, tj. 2 554 Kč měsíčně. Tento zajišťovací nástroj je sice na jednu stranu nákladný, ale když si společnost Lázně Poděbrady, a.s. spočítá, co všechno jí to přinese, tak jsou tyto náklady na faktoring zanedbatelné. Přínosy faktoringu jsou především tyto:

- *téměř okamžité disponování s finančními prostředky*, které odpovídají v tomto případě 80 % z hodnoty postoupených pohledávek a zároveň s nimi společnost může nakládat dle svého vlastního uvážení;
- *delší lhůty k zaplacení* pro zákazníky, čímž společnost může získat nové zákazníky;
- *zrychlení plateb*, které je možné díky zdrojům z faktoringu, což se může pozitivně projevit u dodavatelů ve formě slev z předčasného zaplacení;
- *zjednodušení administrativy*, neboť faktoringová společnost převezme veškerou správu nad danými pohledávkami.

Vymáhání pohledávek po splatnosti

Společnost Lázně Poděbrady, a.s. má také vysoký objem pohledávek po splatnosti, který v roce 2008 tvořil téměř 20 % celkové hodnoty krátkodobých pohledávek a konkrétně jde o pohledávky v souhrnné výši 4 186 000 Kč, z nichž 3 059 000 Kč jsou pohledávky po splatnosti do 90 dnů a 1 127 000 Kč po splatnosti nad 90 dnů. Jedná se o poměrně vysoké částky, proto je třeba začít co nejdříve tyto pohledávky vymáhat, aby společnost co největší část získala zpět. [39]

Činnosti související s vymáháním pohledávek po splatnosti lze rozdělit do tří fází (kroků):

1. Mimosoudní vymáhání pohledávek

Nejprve by se společnost Lázně Poděbrady, a.s. měla pokusit kontaktovat dlužníka prostřednictvím *svých vlastních prostředků*, kterými mohou být například:

- telefonáty do firmy dlužníka;
- písemné zasílání upomínek na adresu dlužníka;
- osobní návštěvy v podniku dlužníka.

Smyslem použití výše uvedených metod je opakované upomínání dlužníka a zároveň zjištění důvodů neplacení, případně je možné nabídnout splátkový kalendář či se dohodnout jiným způsobem. Pokud ovšem veškeré tyto snahy selžou, pak je vhodné

dlužníka upozornit, že pokud pohledávku neuhradí, bude postoupena specializované vymáhací společnosti.

V případě, že se tak tedy skutečně stane a dlužník stále neplatí, pak je pro společnost Lázně Poděbrady, a.s. další nejlepší možnou variantou uvést svou hrozbu v praxi, tj. **využít služeb specializovaných firem či advokátních kanceláří** zabývajících se vymáháním pohledávek, jak už bylo předesláno. Vymáhání pohledávek pak většinou probíhá na základě:

- *mandátní smlouvy*, ve které mandant zmocňuje mandátáře k vymáhání pohledávky;
- *smlouvy o právním zastoupení*, ve které se dohodnou smluvní strany na konkrétních podmínkách vymáhání, například výše zálohy, provizní odměny z vymožené částky či úhrada nákladů na vymáhání pohledávek.

V případě, že i tento způsob selže, pak společnosti Lázně Poděbrady, a.s. nezbyvá nic jiného než se obrátit na soud a začít dlužné pohledávky vymáhat touto cestou.

2. Soudní vymáhání pohledávek

Aby mohlo být zahájeno soudní řízení, musí společnost Lázně Poděbrady, a.s. nejprve podat žalobu vůči dlužníkovi, která musí splňovat všechny požadované náležitosti včetně uvedení, čeho se společnost (žalobce) domáhá. Prostřednictvím této žaloby bude tedy společnost uplatňovat svůj peněžitý nárok vůči dlužníkovi. Pokud je vše řádně doloženo a prokázáno, může soud vydat platební rozkaz, ve kterém dlužníkovi uloží zaplatit společnosti Lázně Poděbrady, a.s. uplatněnou pohledávku a náklady řízení s tím, že dlužník může podat odpor vůči soudu, jež vydal rozkaz.

Jestliže dlužník zaplatí, pak společnost Lázně Poděbrady, a.s. konečně dosáhne svého a vše úspěšně končí. Ovšem může se stát, že i přes pravomocné rozhodnutí soudu nedojde k zaplacení dlužné částky. V tom případě je pak v nejlepším zájmu společnosti Lázně Poděbrady, a.s. pokračovat ve vymáhání pohledávky prostřednictvím soudního výkonu rozhodnutí nebo exekuce.

3. Soudní výkon rozhodnutí, exekuce

Základním dokumentem pro podání návrhu na soudní výkon rozhodnutí či návrhu na exekuci je exekuční titul, což je listina vydaná oprávněným orgánem, ve které je uložena určité osobě nějaká povinnost.

Pokud by tedy společnost Lázně Poděbrady, a.s. neuspěla ani prostřednictvím soudního řízení, může se dále obrátit na soud či soudního exekutora s návrhem na výkon soudního rozhodnutí či exekuci. Existují různé způsoby rozhodnutí, v tomto případě by pro společnost bylo nejlepší možnou variantou zaplacení peněžní částky odpovídající hodnotě pohledávky, což by také měla uvést v podaném návrhu.

Mezi výkonem soudního rozhodnutí a exekucí jsou dva zásadní rozdíly. Soud vykonávající rozhodnutí se řídí dle občanského soudního řádu a je vázán návrhem věřitele, tedy v tomto případě návrhem společnosti Lázně Poděbrady, a.s. Oproti tomu exekutor se řídí dle exekučního řádu a sám vyhledává nejvhodnější způsob provedení exekuce. Návrh společnosti Lázně Poděbrady, a.s. je tedy pouze jakýmsi doporučením a exekutor by se měl řídit především dle svého nejlepšího vědomí a svědomí a sám zvolit optimální způsob. [22]

ZÁVĚR

Cílem této diplomové práce “Zhodnocení finanční situace podniku a návrhy na zlepšení“ bylo na základě podrobné analýzy finanční situace společnosti Lázně Poděbrady, a.s. a následného zhodnocení uvést návrhy vhodných opatření, která povedou ke zlepšení finančního zdraví podniku.

V úvodní části práce byla popsána společnost Lázně Poděbrady, a.s. a uvedeny její základní charakteristiky. V teoretické části byly shrnuty základní teoretické poznatky týkající se problematiky finanční analýzy. V praktické části diplomové práce jsem provedla finanční analýzu společnosti včetně souhrnného zhodnocení její finanční situace a v závěrečné části jsem uvedla vhodné návrhy na zlepšení finančního zdraví podniku.

Na základě provedené finanční analýzy společnosti Lázně Poděbrady, a.s. jsem došla k závěru, že jde o poměrně úspěšnou společnost, která nemá na první pohled zřetelné problémy, které by ohrožovaly její existenci. Při podrobné analýze jsem však zjistila, že tato společnost má poměrně vysoký podíl pohledávek a navíc nezanedbatelnou část z nich tvoří pohledávky po splatnosti. Proto jsem se v návrhové části zabývala tímto zásadním problémem a navrhla, jakým způsobem by společnost měla začít řídit pohledávky, aby v budoucnu k takovýmto situacím již nedocházelo.

Věřím, že zjištěné výsledky a uvedené návrhy budou pro společnost Lázně Poděbrady, a.s. přínosem, neboť vycházejí z podrobné analýzy firemních dat a informací. A pokud se společnost rozhodne mé návrhy zrealizovat, jistě budou mít pozitivní vliv na zlepšení jejího finančního zdraví.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

Odborná literatura

- [1] Blaha, Z. S. a Jindřichovská, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. rozšířené vydání. Praha: Management Press, 2006. 196 s. ISBN 80-7261-145-3.
- [2] ČERNÁ, A. a kol. *Finanční analýza*. 1. vydání. Praha: Bankovní institut, 1997. 293 s. bez ISBN.
- [3] GRÜNWALD, R. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vydání. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [4] KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. 2. vydání. Praha: C.H.Beck, 2007. 800 s. ISBN 978-80-7179-903-0.
- [5] KISLINGEROVÁ, E. *Finanční analýza: Krok za krokem*. 2. vydání. Praha: C.H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
- [6] KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 11. vydání. Brno: Zdeněk Novotný, 2006. 83 s. ISBN 80-7355-061-X.
- [7] KOVANICOVÁ, D. *Abeceda účetních znalostí pro každého*. XVII. aktualizované vydání. Praha: Polygon, 2007. 420 s. ISBN 978-80-7273-143-5.
- [8] LANDA, M. *Jak číst finanční výkazy*. 1. vydání. Brno: Computer Press, 2008. 176 s. ISBN 978-80-251-1994-5.
- [9] MÁČE, M. *Finanční analýza obchodních a státních organizací*. 1. vydání. Praha: Grada, 2006. 155 s. ISBN 80-247-1558-9.
- [10] MRKVIČKA, J. a KOLÁŘ, P. *Finanční analýza*. 2. přepracované vydání. Praha: ASPI, Institut svazu účetních, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.
- [11] RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. 2. aktualizované vydání. Grada, 2008. 128s. ISBN 978-80-247-2481-2.
- [12] SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

- [13]SEKERKA, B. *Finanční analýza společnosti na bázi účetních výkazů*. 1. vydání. Praha: Profess, 1996. 52 s. ISBN 80-85235-40-4.
- [14]STROUHAL, J. *Finanční řízení firmy v příkladech*. 1. vydání. Brno: Computer Press, 2006. 178 s. ISBN 80-251-0913-5.
- [15]VALACH, J. a kol. *Finanční řízení podniku*. Praha: Ekopress, 1997. 247 s. ISBN 80-901991-6-X.
- [16]VORBOVÁ, H. *Výkaz cash flow a finanční analýza*. Praha: Linde, 1997. 134s. ISBN 80-902105-3-8.

Zákony a vládní vyhlášky

- [17]Zákon č. 40/1964 Sb., občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů.
- [18]Zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, ve znění pozdějších předpisů.
- [19]Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů.

Internetové zdroje

- [20]*Du Pontův diagram* [online]. 2008 [cit. 2010-01-10]. Dostupný z WWW: <<http://is.vos.cz/ucitel/meska/fap/fap1.htm>>.
- [21]*Daňový efekt* [online]. 1998 - 2010 [cit. 2010-04-29]. Dostupný z WWW: <<http://business.center.cz/business/pojmy/p1234-danovy-stit.aspx>>.
- [22]DOLEČEK, M. *Pohledávky*. 2009 [cit. 2010-01-05]. Dostupný z WWW: <<http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/orientace-v-pravnich-ukonech/pohledavky-opu/1000818/51671/#b3i>>.
- [23]*Factoring a forfaiting*. [online]. 2007 - 2010 [cit. 2010-05-01]. Dostupný z WWW: <<http://www.podnikatel.cz/finance/finance/factoring-a-forfaiting/>>.
- [24]*Finanční analýza* [online]. 2006 - 2010 [cit. 2010-01-20]. Dostupný z WWW: <<http://www.vlastnicesta.cz/akademie/finance/finance-metody/financni-analyza/>>.

- [25] *Finanční analýza podniku* [online]. 2005 [cit. 2010-01-19]. Dostupný z WWW: <www.myop.wz.cz/pdf/zlamalova.pdf>.
- [26] *Finanční páka* [online]. 1998 - 2010 [cit. 2010-04-29]. Dostupný z WWW: <<http://business.center.cz/business/pojmy/p1233-financni-paka.aspx>>.
- [27] HAŠEK, J. *Bilanční pravidla* [online]. 2009 [cit. 2009-12-04]. Dostupný z WWW: <<http://www.icm.uh.cz/soubor.py/FIL7486>>.
- [28] *Kalkulačka factoringu*. [online]. 2007 - 2010 [cit. 2010-05-06]. Dostupný z WWW: <<http://www.firemnifinance.cz/uzitecne-nastroje/financni-kalkulacky/factoring/>>.
- [29] KNAPOVÁ, B. *Analýza finanční situace podniku* [online]. 2005 [cit. 2010-01-20]. Dostupný z WWW: <http://www.ekf.vsb.cz/shared/uploadedfiles/cul33/Knapova_Bohuslava.pdf>.
- [30] KOVANICOVÁ. *Ukazatele zadluženosti* [online]. 1997 [cit. 2010-01-15]. Dostupný z WWW: <<http://bankovnictvi-finance.studentske.eu/2008/05/ukazatele-zadluenosti-debt-ratios.html>>.
- [31] *Jak na faktoring*. [online]. 2007 - 2010 [cit. 2010-01-05]. Dostupný z WWW: <<http://www.podnikatel.cz/finance/factoring-a-forfaiting/>>.
- [32] *Lázně Poděbrady* [online]. 2009 [cit. 2010-03-04]. Dostupný z WWW: <<http://www.lazne-podebrady.cz/cz/pobyty-2006-nove.php?pageID=2086>>.
- [33] MAZUR, J. *Úvod do situační analýzy* [online]. 2007 [cit. 2010-01-13]. Dostupný z WWW: <<http://zpravy.penezovod.cz/ARDEUSNEWS/ARCHIV-CLANKU/Uvod-do-situacni-analyzy.html>>.
- [34] *Ministerstvo průmyslu a obchodu: Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA* [online]. 2005-2008 [cit. 2010-03-30]. Dostupný z WWW: <<http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/ebita/>>.

- [35] SCHRÖPFER, F. *Finanční analýza jako nástroj řízení podniku* [online]. 2010 [cit. 2010-01-11]. Dostupný z WWW:
<<http://www.ekonomservis.cz/download/RPIC-Ekonomservis-Financni-analyza-jako-nastroj-rizeni-firmy.pdf>>.
- [36] SKALIČKOVÁ, J. *Proč finanční analýzu?* [online]. 2007 [cit. 2010-01-11]. Dostupný z WWW:
<<http://www.finance-podniku.cz/index.php?zobrazit=proc-financni-analyzu>>.
- [37] *Soustavy ukazatelů* [online]. 2010 [cit. 2010-01-17]. Dostupný z WWW:
<http://is.vsfs.cz/el/6410/leto2006/BK_FAP/FAP_KS_3.konz..pdf?fakulta=6410;obdobi=13;kod=BK_FAP>.
- [38] *Výpis z obchodního rejstříku* [online]. 2010 [cit. 2010-03-30]. Dostupný z WWW:
<<http://www.justice.cz/xqw/xervlet/insl/report?sysinf.vypis.CEK=20818&sysinf.vypis.rozsah=aktualni&sysinf.@typ=transformace&sysinf.@strana=report&sysinf.vypis.typ=XHTML&sysinf.vypis.klic=f6bdb548af112ec7dac0b6d8909627b9&sysinf.spis.@oddil=B&sysinf.spis.@vlozka=1471&sysinf.spis.@soud=M%E Cstsk%FDm%20soudem%20v%20Praze&sysinf.platnost=02.04.2010>>.

Ostatní zdroje

- [39] Výroční zprávy společnosti Lázně Poděbrady, a.s. za období 2004 – 2008.

SEZNAM GRAFŮ

Graf č. 1: Vliv finanční páky na ROE	40
Graf č. 2: Vývoj aktiv v letech 2004 - 2008	58
Graf č. 3: Vývoj pasiv v letech 2004 - 2008	60
Graf č. 4: Vertikální analýza aktiv v letech 2004 - 2008	62
Graf č. 5: Vertikální analýza pasiv v letech 2004 - 2008	63
Graf č. 6: Vývoj tržeb a souvisejících nákladů v letech 2004 - 2008	66
Graf č. 7: Vývoj výsledků hospodaření v letech 2004 - 2008	67
Graf č. 8: Struktura tržeb v letech 2004 - 2008	68
Graf č. 9: Vývoj výsledků hospodaření v letech 2004 - 2008	70
Graf č. 10: Vývoj rozdílových ukazatelů v letech 2004 - 2008	74
Graf č. 11: Vývoj ukazatelů rentability v letech 2004 - 2008	76
Graf č. 12: Vývoj ukazatelů rentability tržeb a nákladů v letech 2004 - 2008	77
Graf č. 13: Vývoj obratu celkových a stálých aktiv v letech 2004 - 2008	79
Graf č. 14: Vývoj doby obratu pohledávek a závazků v letech 2004 - 2008	80
Graf č. 15: Vývoj ukazatelů likvidity v letech 2004 - 2008	82
Graf č. 16: Vývoj celkové zadluženosti a koeficientu samofinancování v letech 2004 - 2008	84
Graf č. 17: Struktura pohledávek	99

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek č. 1: Organizační struktura společnosti Lázně Poděbrady, a.s.	13
Obrázek č. 2: SWOT analýza společnosti Lázně Poděbrady, a.s.	16
Obrázek č. 3: Du Pontův diagram.....	44
Obrázek č. 4: Stupnice hodnotící index bonity.....	53
Obrázek č. 5: Du Pontův rozklad ROE.....	86
Obrázek č. 6: Vývoj hodnot Altmanova indexu	89
Obrázek č. 7: Vývoj hodnot Indexu IN01.....	90
Obrázek č. 8: Vývoj hodnot Indexu IN05.....	90
Obrázek č. 9: Vývoj hodnot Kralickova Quicktestu.....	92
Obrázek č. 10: Vývoj hodnot Indexu bonity.....	93
Obrázek č. 11: Princip faktoringu.....	102
Obrázek č. 12: Kalkulace faktoringu	103

SEZNAM TABULEK

Tabulka č. 1: Vývoj počtu zaměstnanců (2004 – 2008)	14
Tabulka č. 2: Struktura strany aktiv rozvahy	22
Tabulka č. 3: Struktura strany pasiv rozvahy	22
Tabulka č. 4: Bodování výsledků Kralickova Quicktestu	51
Tabulka č. 5: Tamariho bodová stupnice	54
Tabulka č. 6: Zlaté bilanční pravidlo financování	64
Tabulka č. 7: Zlaté pravidlo vyrovnaní rizika	64
Tabulka č. 8: Zlaté pari pravidlo	65
Tabulka č. 9: Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč)	71
Tabulka č. 10: Čisté pohotové prostředky (v tis. Kč)	72
Tabulka č. 11: Čistý peněžně-pohledávkový fond (v tis. Kč)	73
Tabulka č. 12: Ukazatele rentability	75
Tabulka č. 13: Ukazatele rentability tržeb a nákladů	77
Tabulka č. 14: Ukazatele aktivity	78
Tabulka č. 15: Ukazatele likvidity	81
Tabulka č. 16: Ukazatele zadluženosti	83
Tabulka č. 17: Altmanovo Z-skóre pro společnosti s veřejně obchodovatelnými akciemi	88
Tabulka č. 18: Altmanovo Z-skóre pro české společnosti	88
Tabulka č. 19: Indexy IN01 a IN05	89
Tabulka č. 20: Kralickův Quicktest – 1. fáze	91
Tabulka č. 21: Kralickův Quicktest – 2. fáze	91
Tabulka č. 22: Kralickův Quicktest – 3. fáze	91
Tabulka č. 23: Index bonity	92
Tabulka č. 24: Struktura pohledávek společnosti Lázně Poděbrady, a.s. (v tis. Kč)	98

SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK

aj.	a jiné
apod.	a podobně
a.s.	akciová společnost
BOZP	bezpečnost a ochrana zdraví při práci
CF	cash flow
CP	cenné papíry
CZ	cizí zdroje
ČPK	čistý pracovní kapitál
ČPP	čisté pohotové prostředky
ČPPF	čistý peněžně-pohledávkový fond
ČR	Česká republika
DFM	dlouhodobý finanční majetek
DHM	dlouhodobý hmotný majetek
DM	dlouhodobý majetek
DNM	dlouhodobý nehmotný majetek
DO	doba obratu
DZ	dlouhodobé zdroje
EAT	zisk po zdanění
EBIT	zis před zdaněním a nákladovými úroky
EBT	zisk před zdaněním
FBLR	fyziatrie, balneologie, léčebná rehabilitace
HDP	hrubý domácí produkt
kap.	kapitola
KFM	krátkodobý finanční majetek
LD	lázeňský dům
např.	například
PO	požární ochrana
resp.	respektive
ROA	rentabilita celkových vložených aktiv
ROC	rentabilita nákladů

ROCE	rentabilita celkového investovaného kapitálu
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROI	rentabilita celkového kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
rozdíl. ukaz.	rozdílové ukazatele
str.	strana
středisko MTZ	středisko materiálově-technického zabezpečení
THP	technicko - hospodářský pracovník
tj.	to jest
tzv.	takzvaný
úč. / účet.	účetní
v tis.	v tisících
VH	výsledek hospodaření
VZZ	výkaz zisku a ztráty
ZK	základní kapitál

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha č. 1: Schéma výkazu zisku a ztráty

Příloha č. 2: Rozvaha za období 2004 -2008 (v tis. Kč)

Příloha č. 3: Výkaz zisku a ztráty za období 2004 -2008 (v tis. Kč)

Příloha č. 4: Cash flow za období 2004 – 2008 (v tis. Kč)

Příloha č. 5: Horizontální analýza aktiv v letech 2004 -2008

Příloha č. 6: Vývoj stálých aktiv v letech 2004 -2008

Příloha č. 7: Vývoj oběžných aktiv v letech 2004 -2008

Příloha č. 8: Horizontální analýza pasiv v letech 2004 -2008

Příloha č. 9: Vývoj vlastního kapitálu v letech 2004 -2008

Příloha č. 10: Vývoj cizích zdrojů v letech 2004 - 2008

Příloha č. 11: Vertikální analýza aktiv v letech 2004 -2008

Příloha č. 12: Vertikální analýza pasiv v letech 2004 -2008

Příloha č. 13: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty v letech 2004 -2008

Příloha č. 14: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty v letech 2004 -2008

Příloha č. 15: Horizontální analýza cash flow v letech 2004 -2008

Příloha č. 1: Schéma výkazu zisku a ztráty

		Běžné účet. období	Minulé účet. období
+	Tržby za prodej zboží		
-	Náklady vynaložené na prodej zboží		
=	Obchodní marže		
+	Výkony (tržby z prodeje výrobků a služeb)		
-	Výkonová spotřeba (spotřeba materiálu a služeb)		
=	přidaná hodnota		
-	osobní náklady		
-	daně a poplatky		
-	odpisy DNM a DHM		
+	tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu		
-	zůstatková cena prodaného DM a materiálu		
-	změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období		
+	ostatní provozní výnosy		
-	ostatní provozní náklady		
=	Provozní výsledek hospodaření		
+	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů		
-	Prodané cenné papíry a podíly		
+	Výnosové úroky		
-	Nákladové úroky		
+	Ostatní finanční výnosy		
-	Ostatní finanční náklady		
=	Finanční výsledek hospodaření		
-	Daň z příjmů za běžnou činnost		
=	výsledek hospodaření za běžnou činnost		
+	Mimořádné výnosy		
-	Mimořádné náklady		
-	Daň za mimořádnou činnost		
=	Mimořádný výsledek hospodaření		
=	Výsledek hospodaření za účetní období		
	(součet VH za běžnou činnost a mimořádného VH)		
=	Výsledek hospodaření před zdaněním		
	(součet provozního VH, finančního VH a mimořádné výn. - mimořádné nákl.)		

Zdroj: GRÜNWALD, R.. *Finanční analýza a plánování podniku*. 2007. ISBN 978-80-86929-26-2. str. 42

Příloha č. 2: Rozvaha za období 2004 -2008 (v tis. Kč)

			2004	2005	2006	2007	2008
	AKTIVA CELKEM	01	300 949	335 465	328 064	351 691	347 839
A	Pohledávky za upsaný základní kapitál	02	0	0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek	03	256 859	289 603	294 091	298 345	307 200
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	04	0	375	608	491	422
B.I.3.	Software	07	0	375	608	491	422
B.II	Dlouhodobý hmotný majetek	13	256 859	289 228	293 483	297 854	306 778
B.II.1.	Pozemky	14	40 681	40 352	43 728	43 843	43 843
B.II.2.	Stavby	15	195 822	229 117	227 982	224 176	222 951
B.II.3.	Samostatné movité věci	16	14 113	16 036	18 080	24 635	23 008
B.II.6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	19	3 377	3 403	3 384	3 379	3 379
B.II.7.	Nedokončený DHM	20	2 866	320	309	1 821	13 597
B.II.	Dlouhodobý finanční majetek	23	0	0	0	0	0
C	Oběžná aktiva	31	41 384	43 550	32 688	49 556	38 743
C.I	Zásoby	32	3 552	3 032	3 461	4 167	3 532
C.I.1.	Materiál	33	3 335	2 844	2 598	3 006	2 637
C.I.5.	Zboží	37	217	188	863	1 161	895
C.I.6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	38	0	0	0	0	0
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	39	0	0	0	3	3
C.II.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	40	0	0	0	3	3
C.III.	Krátkodobé pohledávky	48	33 986	28 456	14 721	31 787	23 051
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	49	21 746	17 012	9 522	29 790	17 770
C.III.3.	Pohledávky - podstatný vliv	51	9 201	5 562	1 012	0	0
C.III.6.	Stát - daňové pohledávky	54	510	3 537	1 504	0	1 873
C.III.7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	55	2 188	1 817	2 178	1 571	3 261
C.III.8.	Dohadné účty aktivní	56	232	518	483	392	121
C.III.9.	Jiné pohledávky	57	109	10	22	34	26
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	58	3 846	12 062	14 506	13 599	12 157
C.IV.1	Peníze	59	574	577	394	1 015	785
C.IV.2	Účty v bankách	60	3 272	11 485	14 112	12 584	11 372
D.I.	Časové rozlišení	63	2 706	2 312	1 285	3 790	1 896
D.I.1.	náklady příštích období	64	1 301	1 065	197	1 712	1 480
D.I.3.	Příjmy příštích období	66	1 405	1 247	1 088	2 078	416

			2004	2005	2006	2007	2008
	PASIVA CELKEM	67	300 949	335 465	328 064	351 691	347 839
A.	Vlastní kapitál	68	197 821	222 802	236 688	274 987	287 798
A.I.	Základní kapitál	69	138 473	138 473	138 473	138 473	138 473
A.I.1.	Základní kapitál	70	138 473	138 473	138 473	138 473	138 473
A. II.	Kapitálové fondy	73	16	0	0	0	0
A. II.1.	Emisní ážio	74	0	0	0	0	0
A. II.2.	Ostatní kapitálové fondy	75	16	0	0	0	0
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	79	10 545	11 609	12 704	14 691	14 691
A. III.1.	Zákonný rezervní fond	80	10 386	11 609	12 704	14 691	14 691
A. III.2.	Statutární a ostatní fondy	81	159	0	0	0	0
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	82	24 328	50 823	70 695	105 356	121 822
A. IV.1	Nerozdělený zisk minulých let	83	24 328	50 823	70 695	105 356	121 822
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	85	24 459	21 897	14 816	16 467	12 812
B.	Cizí zdroje	86	102 274	111 833	90 305	74 779	59 288
B. I.	Rezervy	87	0	0	0	0	0
B. II.	Dlouhodobé závazky	92	10 547	12 418	15 163	23 339	22 112
B.II.1.	Závazky z obchodních vztahů	093		0	877	8 314	7 362
B.II.9.	Jiné závazky	101		0	45	478	146
B.II.10	Odložený daňový závazek	102	10 547	12 418	14 241	14 547	14 604
B. III.	Krátkodobé závazky	103	27 120	18 131	20 302	28 470	30 195
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	104	14 018	7 413	9 103	11 504	18 270
B.III.4.	Závazky ke společníkům	107	936	932	929	929	929
B.III.5.	Závazky k zaměstnancům	108	4 198	4 048	3 840	4 584	4 338
B.III.6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	109	2 563	2 208	2 116	2 476	2 114
B.III.7.	Stát - daňové závazky a dotace	110	703	689	610	3 734	337
B.III.8.	Krátkodobé přijaté zálohy	111	1 576	1 021	1 371	2 231	1 392
B.III.10	Dohadné účty pasivní	113	3 001	1 701	2 206	2 905	2 709
B.III.11	Jiné závazky	114	125	119	127	107	106
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	115	64 607	81 284	54 840	22 970	6 981
B.IV.1	Bankovní úvěry dlouhodobé	116	59 790	73 680	54 840	22 970	5 540
B.IV.2	Krátkodobé bankovní úvěry	117	4 817	7 604	0	0	1 441
C. I.	Časové rozlišení	119	854	830	1 071	1 925	753
C.I.1.	Výdaje příštích období	120	86	20	108	111	20
C.I.2.	Výnosy příštích období	121	768	810	963	1 814	733

Zdroj: Výroční zprávy společnosti Lázně Poděbrady, a.s. za období 2004 – 2008

Příloha č. 3: Výkaz zisku a ztráty za období 2004 -2008 (v tis. Kč)

			2004	2005	2006	2007	2008
I.	Tržby za prodej zboží	01	1 190	1 089	2 082	7 098	3 807
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	995	899	1 752	6 236	3 379
+	Obchodní marže (ř. 01 - 02)	03	195	190	330	862	428
II.	Výkony (ř. 05 až 07)	04	217 474	218 754	201 243	211 911	114 733
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	217 307	218 599	201 146	211 814	114 707
II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	0	0	0	0	0
II.3.	Aktivace	07	167	155	97	97	26
B.	Výkonová spotřeba (ř. 09 + 10)	08	87 971	87 463	85 329	83 690	44 249
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	09	59 916	62 255	62 087	57 378	31 109
B.2.	Služby	10	28 055	25 208	23 242	26 312	13 140
+	Přidaná hodnota (ř. 03 + 04 - 08)	11	129 698	131 481	116 244	129 083	70 912
C.	Osobní náklady (ř. 13 až 16)	12	77 605	81 863	77 110	80 081	46 020
C.1.	Mzdové náklady	13	56 322	59 762	56 177	58 603	33 814
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti	14	1 433	1 374	1 374	1 254	627
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	19 850	20 727	19 559	20 224	11 579
C.4.	Sociální náklady	16	0	0	0	0	0
D.	Daně a poplatky	17	456	474	447	438	146
E.	Odpisy DNM a DHM	18	5 419	7 136	6 667	7 360	3 942
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 20 + 21)	19	78	336	23	222	40
III.1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	38	150	5	180	13
III.2	Tržby z prodeje materiálu	21	40	186	18	42	27
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 23 + 24)	22	19	489	14	26	17
F.1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	0	350	0	0	0
F.2	Prodaný materiál	24	19	139	14	26	17
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	-150	-343	-88	-99	-25
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	82	153	108	414	150
H.	Ostatní provozní náklady	27	10 792	10 385	10 433	9 973	5 659
V.	Převod provozních výnosů	28	0	0	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	29	0	0	0	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření [ř. 11-12 -17-18+19-22-25+26-27+(-28)-(-29)]	30	35 717	31 966	21 792	31 940	15 343

			2004	2005	2006	2007	2008
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	0	0	0	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32	0	0	0	0	0
VII.	Výnosy z DFM (ř. 34 až 36)	33	0	0	0	0	0
VII.1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34	0	0	0	0	0
VII.2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35	0	0	0	0	0
VII.3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36	0	0	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37	0	0	0	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	38	0	0	0	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39	0	0	0	0	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40	0	0	0	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti (+/-)	41	0	0	0	0	0
X.	Výnosové úroky	42	442	296	147	39	49
N.	Nákladové úroky	43	1 954	2 908	2 448	1 874	335
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	133	110	70	91	667
O.	Ostatní finanční náklady	45	1 461	1 148	1 402	1 043	334
XII.	Převod finančních výnosů	46	0	0	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	47	0	0	0	0	0
*	Finanční výsledek hospodaření [(ř. 31 - 32 + 33 + 37 - 38 + 39 - 40 - 41 + 42 - 43 + 44 - 45 + (-46) - (- 47)]	48	-2 840	-3 650	-3 633	-2 787	47
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 50 + 51)	49	8 418	6 419	3 343	4 243	2 578
Q. 1.	- splatná	50	7 549	4 549	1 521	4 528	2 521
Q. 2.	- odložená	51	869	1 870	1 822	-285	57
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř. 30 + 48 - 49)	52	24 459	21 897	14 816	24 910	12 812
XIII.	Mimořádné výnosy	53	0	0	0	0	0
R.	Mimořádné náklady	54	0	0	0	0	0
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř. 56 + 57)	55	0	0	0	0	0
S. 1.	- splatná	56	0	0	0	0	0
S. 2.	- odložená	57	0	0	0	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření (ř. 53 - 54 - 55)	58	0	0	0	0	0
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59	0	0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 52 + 58 - 59)	60	24 459	21 897	14 816	24 910	12 812
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř. 30 + 48 + 53 - 54)	61	32 877	28 316	18 159	29 153	15 390

Zdroj: Výroční zprávy společnosti Lázně Poděbrady, a.s. za období 2004 – 2008

Příloha č. 4: Cash flow za období 2004 – 2008 (v tis. Kč)

		2004	2005	2006	2007	2008
P.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	2 488	3 846	12 062	14 506	13 599
	<i>Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní činnost)</i>					
Z.	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	32 876	28 316	18 159	29 153	15 390
A. 1.	Úpravy o nepeněžní operace	4 946	9 948	10 702	7 887	5 118
A. 1. 1.	Odpisy stálých aktiv a umořování opravné položky k nabytému majetku	5 419	7 136	6 686	7 360	3 942
A. 1. 2.	Změna stavu opravných položek, rezerv	-1 947	0	1 720	-1 128	904
A. 1. 3.	Zisk z prodeje stálých aktiv	-38	200	-5	-180	-13
A. 1. 4.	Výnosy z dividend a podílů na zisku	0	0	0	0	0
A. 1. 5.	Vyúčtované nákladové úroky s výjimkou kapitalizovaných a vyúčtované výnosové úroky	1 512	2 612	2 301	1 835	285
A. 1. 6.	Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace	0	0	0	0	0
A. *	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami prac. kapitálu a mim.položkami	37 822	38 264	28 861	37 040	20 508
A. 2.	Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	4 784	14 108	2 495	1 015	17 179
A. 2. 1.	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti, přechodných účtů aktiv	-2 985	5 924	7 205	428	10 363
A. 2. 2.	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti, přechodných účtů pasiv	7 690	7 664	-4 280	717	6 181
A. 2. 3.	Změna stavu zásob	79	520	-430	-130	635
A. 2. 4.	Změna stavu krátkodobého finančního majetku nespádajícího do peněžních prostř. a ekvivalentů	0	0	0	0	0
A. **	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami	42 606	52 372	31 356	38 055	37 687
A. 3.	Vyplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných	-1 954	-2 908	-2 448	-1 874	-335
A. 4.	Přijaté úroky	442	296	147	39	49

		2004	2005	2006	2007	2008
A. 5.	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a doměrky daně za minulé období	-10 333	-6 419	-1 141	-3 038	-7 211
A. 6.	Příjmy a výdaje spojené s mimořádným hospodářským výsledkem včetně daně z příjmů	0	0	0	0	0
A. 7.	Přijaté dividendy a podíly na zisku	0	0	0	0	0
A. ***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	30 761	43 341	27 914	33 182	30 190
	<i>Peněžní toky z investiční činnosti</i>					
B. 1.	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-40 918	-37 844	-11 174	-20 545	-12 928
B. 2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	38	-200	5	180	13
B. 3.	Půjčky a úvěry spřízněným osobám	2 539	0	4 550	1 012	0
B. ***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-38 341	-38 044	-6 619	-19 353	-12 915
	<i>Peněžní toky z finanční činnosti</i>					
C. 1.	Dopady změn dlouhodobých, resp. krátkodobých závazků	19 622	1 871	-18 733	-17 600	-18 717
C. 2.	Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a ekvivalenty	-10 684	1 048	-118	0	0
C. 2. 1.	Zvýšení peněžních prostředků z důvodů zvýšení základního kapitálu, emisního ážia atd.	0	0	0	0	0
C. 2. 2.	Vyplacení podílů na vlastním jmění společníkům	-9 693	0	0	0	0
C. 2. 3.	Další vklady peněžních prostředků společníků a akcionářů	0	0	0	0	0
C. 2. 4.	Úhrada ztráty společníky	0	0	0	0	0
C. 2. 5.	Přímé platby na vrub fondů	-847	1 048	0	0	0
C. 2. 6.	Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku včetně zaplacené daně	-144	0	-118	0	0
C. ***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	8 938	2 919	-18 851	-17 600	-18 717
F.	Čisté zvýšení resp. snížení peněžních prostředků	1 358	8 216	2 444	-3 771	-1 442
R.	Stav peněžních prostředků a pen. ekvivalentů na konci účetního období	3 846	12 062	14 506	10 735	12 157

Zdroj: Výroční zprávy společnosti Lázně Poděbrady, a.s. za období 2004 – 2008

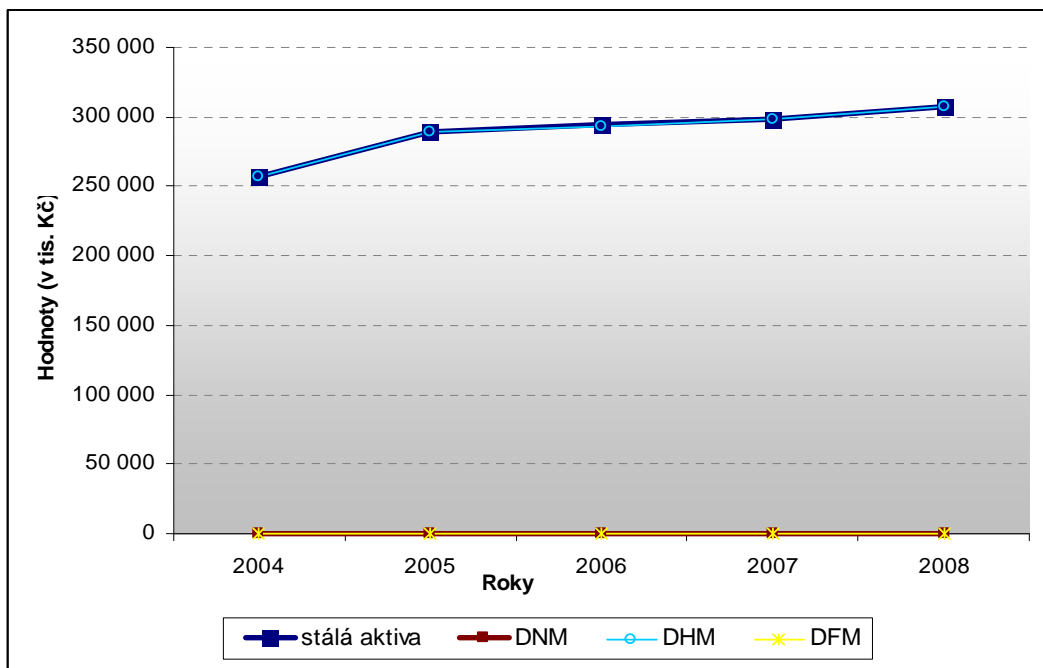
Příloha č. 5: Horizontální analýza aktiv v letech 2004 -2008

	2004 / 2005		2005 / 2006		2006 / 2007		2007 / 2008	
	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%
AKTIVA CELKEM	34516	11,47%	-7401	-2,21%	23627	7,20%	-3852	-1,10%
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Dlouhodobý majetek	32744	12,75%	4488	1,55%	4254	1,45%	8855	2,97%
<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	375	-	233	62,13%	-117	-19,24%	-69	-14,05%
Software	375	-	233	62,13%	-117	-19,24%	-69	-14,05%
<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	32369	12,60%	4255	1,47%	4371	1,49%	8924	3,00%
Pozemky	-329	-0,81%	3376	8,37%	115	0,26%	0	0%
Stavby	33295	17,00%	-1135	-0,50%	-3806	-1,67%	-1225	-0,55%
Samostatné movité věci	1923	13,63%	2044	12,75%	6555	36,26%	-1627	-6,60%
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	-2546	-88,83%	-11	-3,44%	1512	489,32%	11776	646,68%
<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Oběžná aktiva	2166	5,23%	-10862	-24,94%	16868	51,60%	-10813	-21,82%
<i>Zásoby</i>	-520	-14,64%	429	14,15%	706	20,40%	-635	-15,24%
Materiál	-491	-14,72%	-246	-8,65%	408	15,70%	-369	-12,28%
Zboží	-29	-13,36%	675	359,04%	298	34,53%	-266	-22,91%

	2004 / 2005		2005 / 2006		2006 / 2007		2007 / 2008	
	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%
<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	0	0%	0	0%	3	-	0	0%
Pohledávky z obchodních vztahů	0	0%	0	0%	3	-	0	0%
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	-5530	-16,27%	-13735	-48,27%	17066	115,93%	-8736	-27,48%
Pohledávky z obchodních vztahů	-4734	-21,77%	-7490	-44,03%	20268	212,85%	-12020	-40,35%
Pohledávky - podstatný vliv	-3639	-39,55%	-4550	-81,81%	-1012	-100%	0	-
Stát - daňové pohledávky	3027	593,53%	-2033	-57,48%	-1504	-100%	1873	-
Krátkodobé poskytnuté zálohy	-371	-16,96%	361	19,87%	-607	-27,87%	1690	107,57%
Dohadné účty aktivní	286	123,28%	-35	-6,76%	-91	-18,84%	-271	-69,13%
<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	8216	213,62%	2444	20,26%	-907	-6,25%	-1442	-10,60%
Peníze	3	0,52%	-183	-31,72%	621	157,61%	-230	-22,66%
Účty v bankách	8213	251,01%	2627	22,87%	-1528	-10,83%	-1212	-9,63%
Časové rozlišení	-394	-14,56%	-1027	-44,42%	2505	194,94%	-1894	-49,97%

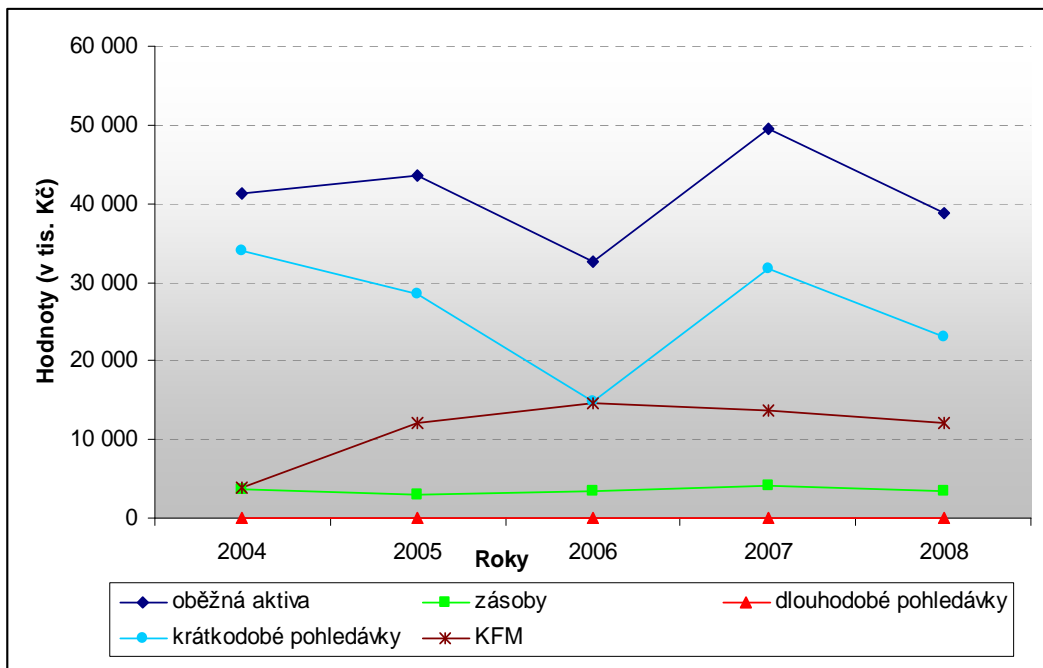
Zdroj: Vlastní zpracování

Příloha č. 6: Vývoj stálých aktiv v letech 2004 -2008



Zdroj: Vlastní zpracování

Příloha č. 7: Vývoj oběžných aktiv v letech 2004 -2008



Zdroj: Vlastní zpracování

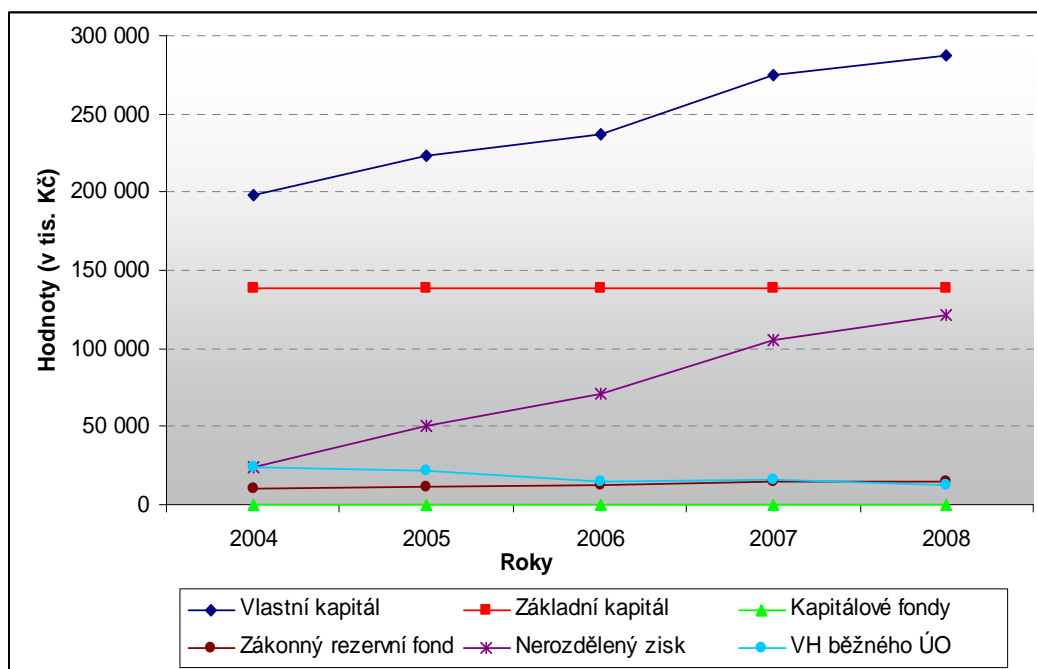
Příloha č. 8: Horizontální analýza pasiv v letech 2004 -2008

	2004 / 2005		2005 / 2006		2006 / 2007		2007 / 2008	
	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%
PASIVA CELKEM	34516	11,47%	-7401	-2,21%	23627	7,20%	-3852	-1,10%
Vlastní kapitál	24981	12,63%	13886	6,23%	38299	16,18%	12811	4,66%
<i>Základní kapitál</i>	<i>0</i>	<i>0%</i>	<i>0</i>	<i>0%</i>	<i>0</i>	<i>0%</i>	<i>0</i>	<i>0%</i>
<i>Kapitálové fondy</i>	<i>-16</i>	<i>-100%</i>	<i>0</i>	<i>0%</i>	<i>0</i>	<i>0%</i>	<i>0</i>	<i>0%</i>
Ostatní kapitálové fondy	-16	-100%	0	0%	0	0%	0	0%
<i>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku</i>	<i>1064</i>	<i>10,09%</i>	<i>1095</i>	<i>9,43%</i>	<i>1987</i>	<i>15,64%</i>	<i>0</i>	<i>0%</i>
Zákonný rezervní fond	1223	11,78%	1095	9,43%	1987	15,64%	0	0%
Statutární a ostatní fondy	-159	-100%	0	-	0	0%	0	0%
<i>VH minulých let</i>	<i>26495</i>	<i>108,91%</i>	<i>19872</i>	<i>39,10%</i>	<i>34661</i>	<i>49,03%</i>	<i>16466</i>	<i>15,63%</i>
<i>VH běžného účetního období</i>	<i>-2562</i>	<i>-10,47%</i>	<i>-7081</i>	<i>-32,34%</i>	<i>1651</i>	<i>11,14%</i>	<i>-3655</i>	<i>-22,20%</i>
Cizí zdroje	9559	9,35%	-21528	-19,25%	-15526	-17,19%	-15491	-20,72%
<i>Rezervy</i>	<i>0</i>	<i>0%</i>	<i>0</i>	<i>0%</i>	<i>0</i>	<i>0%</i>	<i>0</i>	<i>0%</i>
<i>Dlouhodobé závazky</i>	<i>1871</i>	<i>17,74%</i>	<i>2745</i>	<i>22,11%</i>	<i>8176</i>	<i>53,92%</i>	<i>-1227</i>	<i>-5,26%</i>
Závazky z obchodních vztahů	0	-	877	-	7437	848%	-952	-11,45%

	2004 / 2005		2005 / 2006		2006 / 2007		2007 / 2008	
	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%
Krátkodobé závazky	-8989	-33,15%	2171	11,97%	8168	40,23%	1725	6,06%
Závazky z obchodních vztahů	-6605	-47,12%	1690	22,80%	2401	26,38%	6766	58,81%
Závazky k zaměstnancům	-150	-3,57%	-208	-5,14%	744	19,38%	-246	-5,37%
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	-355	-13,85%	-92	-4,17%	360	17,01%	-362	-14,62%
Stát - daňové závazky a dotace	-14	-1,99%	-79	-11,47%	3124	512,13%	-3397	-90,97%
Krátkodobé přijaté zálohy	-555	-35,22%	350	34,28%	860	62,73%	-839	-37,61%
Dohadné účty pasivní	-1300	-43,32%	505	29,69%	699	31,69%	-196	-6,75%
Bankovní úvěry a výpomoci	16677	25,81%	-26444	-32,53%	-31870	-58,11%	-15989	-69,61%
Bankovní úvěry dlouhodobé	13890	23,23%	-18840	-25,57%	-31870	-58,11%	-17430	-75,88%
Krátkodobé bankovní úvěry	2787	57,86%	-7604	-100%	0	-	1441	-
Časové rozlišení	-24	-2,81%	241	29,04%	854	79,74%	-1172	-60,88%

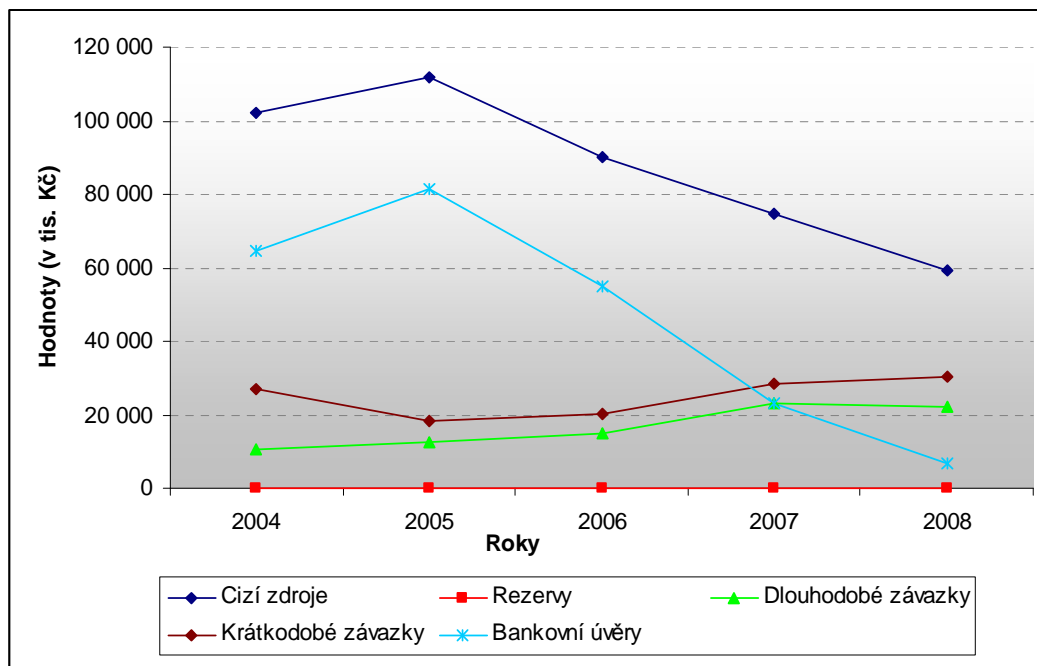
Zdroj: Vlastní zpracování

Příloha č. 9: Vývoj vlastního kapitálu v letech 2004 -2008



Zdroj: Vlastní zpracování

Příloha č. 10: Vývoj cizích zdrojů v letech 2004 - 2008



Zdroj: Vlastní zpracování

Příloha č. 11: Vertikální analýza aktiv v letech 2004 -2008

	2004	2005	2006	2007	2008
AKTIVA CELKEM	100%	100%	100%	100%	100%
Pohledávky za upsaný ZK	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Dlouhodobý majetek	85,35%	86,33%	89,64%	84,83%	88,32%
<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	<i>0,00%</i>	<i>0,11%</i>	<i>0,19%</i>	<i>0,14%</i>	<i>0,12%</i>
Software	0,00%	0,11%	0,19%	0,14%	0,12%
<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	<i>85,35%</i>	<i>86,22%</i>	<i>89,46%</i>	<i>84,69%</i>	<i>88,20%</i>
Pozemky	13,52%	12,03%	13,33%	12,47%	12,60%
Stavby	65,07%	68,30%	69,49%	63,74%	64,10%
Samostatné movité věci	4,69%	4,78%	5,51%	7,00%	6,61%
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	1,12%	1,01%	1,03%	0,96%	0,97%
Nedokončený DHM	0,95%	0,10%	0,09%	0,52%	3,91%
<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>	<i>0,00%</i>	<i>0,00%</i>	<i>0,00%</i>	<i>0,00%</i>	<i>0,00%</i>
Oběžná aktiva	13,75%	12,98%	9,96%	14,09%	11,14%
<i>Zásoby</i>	<i>1,18%</i>	<i>0,90%</i>	<i>1,05%</i>	<i>1,18%</i>	<i>1,02%</i>
Materiál	1,11%	0,85%	0,79%	0,85%	0,76%
Zboží	0,07%	0,06%	0,26%	0,33%	0,26%
<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	<i>0,00%</i>	<i>0,00%</i>	<i>0,00%</i>	<i>0,00%</i>	<i>0,00%</i>
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	<i>11,29%</i>	<i>8,48%</i>	<i>4,49%</i>	<i>9,04%</i>	<i>6,63%</i>
Pohledávky z obchodních vztahů	7,23%	5,07%	2,90%	8,47%	5,11%
Pohledávky - podstatný vliv	3,06%	1,66%	0,31%	0,00%	0,00%
Stát - daňové pohledávky	0,17%	1,05%	0,46%	0,00%	0,54%
Krátkodobé poskytnuté zálohy	0,73%	0,54%	0,66%	0,45%	0,94%
Dohadné účty aktivní	0,08%	0,15%	0,15%	0,11%	0,03%
Jiné pohledávky	0,04%	0,00%	0,01%	0,01%	0,01%
<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	<i>1,28%</i>	<i>3,60%</i>	<i>4,42%</i>	<i>3,87%</i>	<i>3,50%</i>
Peníze	0,19%	0,17%	0,12%	0,29%	0,23%
Účty v bankách	1,09%	3,42%	4,30%	3,58%	3,27%
Časové rozlišení	0,90%	0,69%	0,39%	1,08%	0,55%

Zdroj: Vlastní zpracování

Příloha č. 12: Vertikální analýza pasiv v letech 2004 -2008

	2004	2005	2006	2007	2008
PASIVA CELKEM	100%	100%	100%	100%	100%
Vlastní kapitál	65,73%	66,42%	72,15%	78,19%	82,74%
<i>Základní kapitál</i>	<i>46,01%</i>	<i>41,28%</i>	<i>42,21%</i>	<i>39,37%</i>	<i>39,81%</i>
Základní kapitál	46,01%	41,28%	42,21%	39,37%	39,81%
<i>Kapitálové fondy</i>	<i>0,01%</i>	<i>0%</i>	<i>0%</i>	<i>0%</i>	<i>0%</i>
Ostatní kapitálové fondy	0,01%	0%	0%	0%	0%
<i>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku</i>	<i>3,50%</i>	<i>3,46%</i>	<i>3,87%</i>	<i>4,18%</i>	<i>4,22%</i>
Zákonný rezervní fond / nedělitelný fond	3,45%	3,46%	3,87%	4,18%	4,22%
Statutární a ostatní fondy	0,05%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<i>VH minulých let</i>	<i>8,08%</i>	<i>15,15%</i>	<i>21,55%</i>	<i>29,96%</i>	<i>35,02%</i>
Nerozdělený zisk minulých let	8,08%	15,15%	21,55%	29,96%	35,02%
Neuhrazená ztráta minulých let	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<i>VH běžného účetního období</i>	<i>8,13%</i>	<i>6,53%</i>	<i>4,52%</i>	<i>4,68%</i>	<i>3,68%</i>
Cizí zdroje	33,98%	33,34%	27,53%	21,26%	17,04%
<i>Rezervy</i>	<i>0%</i>	<i>0%</i>	<i>0%</i>	<i>0%</i>	<i>0%</i>
<i>Dlouhodobé závazky</i>	<i>3,50%</i>	<i>3,70%</i>	<i>4,62%</i>	<i>6,64%</i>	<i>6,36%</i>
Závazky z obchodních vztahů	0%	0,00%	0,27%	2,36%	2,12%
Jiné závazky	0%	0,00%	0,01%	0,14%	0,04%
Odložený daňový závazek	3,50%	3,70%	4,34%	4,14%	4,20%
<i>Krátkodobé závazky</i>	<i>9,01%</i>	<i>5,40%</i>	<i>6,19%</i>	<i>8,10%</i>	<i>8,68%</i>
Závazky z obchodních vztahů	4,66%	2,21%	2,77%	3,27%	5,25%
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0,31%	0,28%	0,28%	0,26%	0,27%
Závazky k zaměstnancům	1,39%	1,21%	1,17%	1,30%	1,25%
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	0,85%	0,66%	0,64%	0,70%	0,61%
Stát - daňové závazky a dotace	0,23%	0,21%	0,19%	1,06%	0,10%
Krátkodobé přijaté zálohy	0,52%	0,30%	0,42%	0,63%	0,40%
Dohadné účty pasivní	1,00%	0,51%	0,67%	0,83%	0,78%
Jiné závazky	0,04%	0,04%	0,04%	0,03%	0,03%
<i>Bankovní úvěry a výpomoci</i>	<i>21,47%</i>	<i>24,23%</i>	<i>16,72%</i>	<i>6,53%</i>	<i>2,01%</i>
Bankovní úvěry dlouhodobé	19,87%	21,96%	16,72%	6,53%	1,59%
Krátkodobé bankovní úvěry	1,60%	2,27%	0%	0%	0,41%
Časové rozlišení	0,28%	0,25%	0,33%	0,55%	0,22%

Zdroj: Vlastní zpracování

Příloha č. 13: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty v letech 2004 -2008

	2004 / 2005		2005 / 2006		2006 / 2007		2007 / 2008	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
Tržby za prodej zboží	-101	-8,49%	993	91,18%	5016	240,92%	-3291	-46,37%
Náklady vynaložené na prodané zboží	-96	-9,65%	853	94,88%	4484	255,94%	-2857	-45,81%
Obchodní marže	-5	-2,56%	140	73,68%	532	161,21%	-434	-50,35%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	1292	0,59%	-17453	-7,98%	10668	5,30%	-97107	-45,85%
Výkonová spotřeba	-508	-0,58%	-2134	-2,44%	-1639	-1,92%	-39441	-47,13%
<i>Spotřeba materiálu a energie</i>	2339	3,90%	-168	-0,27%	-4709	-7,58%	-26269	-45,78%
<i>Služby</i>	-2847	-10,15%	-1966	-7,80%	3070	13,21%	-13172	-50,06%
Přidaná hodnota	1783	1,37%	-15237	-11,59%	12839	11,04%	-58171	-45,06%
Osobní náklady	4258	5,49%	-4753	-5,81%	2971	3,85%	-34061	-42,53%
Odpisy DNM a DHM	1717	31,68%	-469	-6,57%	693	10,39%	-3418	-46,44%
Tržby z prodeje DM a materiálu	258	330,77%	-313	-93,15%	199	865,22%	-182	-81,98%
Provozní VH	-3751	-10,50%	-10174	-31,83%	10148	46,57%	-16597	-51,96%
Výnosové úroky	-146	-33,03%	-149	-50,34%	-108	-73,47%	10	25,64%
Nákladové úroky	954	48,82%	-460	-15,82%	-574	-23,45%	-1539	-82,12%
Finanční VH	-810	28,52%	17	-0,47%	846	-23,29%	2834	-101,69%
VH za běžnou činnost	-2562	-10,47%	-7081	-32,34%	10094	68,13%	-12098	-48,57%
Mimořádný VH	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
VH za účetní období	-2562	-10,47%	-7081	-32,34%	10094	68,13%	-12098	-48,57%
VH před zdaněním	-4561	-13,87%	-10157	-35,87%	10994	60,54%	-13763	-47,21%

Zdroj: Vlastní zpracování

Příloha č. 14: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty v letech 2004 -2008

	2004 / 2005	2005 / 2006	2006 / 2007	2007 / 2008
TRŽBY	100%	100%	100%	100%
Tržby za prodej zboží	0,54%	0,49%	1,02%	3,24%
Náklady vynaložené na prodané zboží	0,46%	0,41%	0,86%	2,85%
Obchodní marže	0,09%	0,09%	0,16%	0,39%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	99,42%	99,35%	98,96%	96,66%
Výkonová spotřeba	40,25%	39,75%	41,98%	38,19%
Spotřeba materiálu a energie	27,41%	28,29%	30,55%	26,18%
Služby	12,84%	11,46%	11,44%	12,01%
Přidaná hodnota	59,34%	59,76%	57,19%	58,91%
Osobní náklady	35,50%	37,21%	37,94%	36,54%
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	2,48%	3,24%	3,28%	3,36%
Tržby z prodeje DM a materiálu	0,04%	0,15%	0,01%	0,10%
Provozní výsledek hospodaření	16,34%	14,53%	10,72%	14,58%
Výnosové úroky	0,20%	0,13%	0,07%	0,02%
Nákladové úroky	0,89%	1,32%	1,20%	0,86%
Finanční VH	-1,30%	-1,66%	-1,79%	-1,27%
VH za běžnou činnost	11,19%	9,95%	7,29%	11,37%
Mimořádný VH	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
VH za účetní období	11,19%	9,95%	7,29%	11,37%
VH před zdaněním	15,04%	12,87%	8,93%	13,30%

Zdroj: Vlastní zpracování

Příloha č. 15: Horizontální analýza cash flow v letech 2004 -2008

	2004 / 2005		2005 / 2006		2006 / 2007		2007 / 2008	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
CF z provozní činnosti	12580	40,90%	-15427	-35,59%	5268	18,87%	-2992	-9,02%
CF z investiční činnosti	297	-0,77%	31425	-82,60%	-12734	192,39%	6438	-33,27%
CF z finanční činnosti	-6019	-67,34%	-21770	-745,80%	1251	-6,64%	-1117	6,35%
Celkové CF	6858	505,01%	-5772	-70,25%	-6215	-254,30%	2329	-61,76%

Zdroj: Vlastní zpracování